



2025 年 10 月 29 日

公司点评

买入/维持

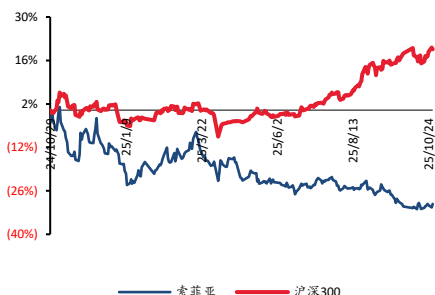
索菲亚 (002572)

目标价:

昨收盘:12.83

索菲亚：2025Q3 利润端增速转正，海外业务规模稳步扩张

走势比较



股票数据

总股本/流通(亿股) 9.63/6.51
 总市值/流通(亿元) 123.56/83.58
 12 个月内最高/最低价 20.36/12.33 (元)

<<索菲亚：2025Q1 业绩端短期承压，2024A 境外收入规模实现高增>>—2025-04-29

证券分析师：孟昕

E-MAIL: mengxin@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190524020001

证券分析师：赵梦菲

E-MAIL: zhaomf@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190525040001

研究助理：金桐羽

电话：021-58502206

E-MAIL: jinty@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190124030010

事件：2025 年 10 月 27 日，索菲亚发布 2025 年三季报。2025 前三

季度公司实现营收 70.08 亿元(-8.46%)，归母净利润 6.82 亿元(-26.05%)，扣非归母净利润 7.20 亿元(-17.56%)。

2025Q3 收入端短期承压，业绩增速转正。1) 收入端：2025Q3 公司实

现营业收入达 24.57 亿元(-9.88%)，或系受到楼市持续承压的影响，具备较强地产后周期属性的家居行业整体承压所致；公司业务规模持续扩张。现已拥有 29 家海外经销商，覆盖加拿大、越南等 23 个国家/地区。

2) 利润端：归母净利润达 3.62 亿元(+1.44%)，业绩增速实现由负转正。

2025Q3 毛净利率平稳提升，研发费用经短期结构调整。1) 毛利率：

2025Q3 公司毛利率为 36.83% (+0.97pct)，公司主动优化产品与业务结构，同时存货周转加快及跌价损失减少共同促进了成本优化。2) 净利率：2025Q3 净利率 15.32% (+1.54pct)，涨幅略大于毛利率主系公司公允价值变动收益大幅增加所致。3) 费用端：2025Q3 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 9.37/7.56/2.57/0.22%，同比 +0.52/+0.73/-0.92/+0.39pct，其中研发费用率下降主要是通过 IPD 项目提高研发效率以及研发进度节奏调整所致，财务费用率上涨主系受到国补业务产生的银联手续费增加的影响。

投资建议：行业端，房地产政策持续优化，存量房市场有望逐步释放

需求，再叠加“以旧换新”政策的助力，家居行业整体或将逐步复苏。**公司端**，作为行业龙头有望率先享受市场复苏带来的红利；品牌方面，主品牌索菲亚、高端品牌司米和华鹤以及聚焦大众市场的米兰纳覆盖多种客群；渠道方面，工程渠道持续优化客户结构，整装渠道重点发力布局；未来公司有望在品牌和渠道两方面助力下实现收入业绩的增长。我们预计，2025-2027 年公司归母净利润分别为 10.74/11.59/12.57 亿元，对应 EPS 分别为 1.12/1.20/1.30 元，当前股价对应 PE 分别为 11.50/10.66/9.83 倍。维持“买入”评级。

风险提示：市场竞争加剧、宏观环境与地产行业形势风险、原材料价格波动、海外扩张面临市场竞争及运营风险等。

■ 盈利预测和财务指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	10,494	9,766	10,137	10,628
营业收入增长率(%)	-10.04%	-6.94%	3.80%	4.84%
归母净利（百万元）	1,371	1,074	1,159	1,257
净利润增长率(%)	8.69%	-21.65%	7.87%	8.47%
摊薄每股收益（元）	1.43	1.12	1.20	1.30
市盈率（PE）	12.01	11.50	10.66	9.83

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	3,495	2,218	2,392	2,780	3,185
应收和预付款项	1,060	1,442	1,342	1,392	1,459
存货	564	586	541	558	581
其他流动资产	1,266	3,005	3,391	3,408	3,432
流动资产合计	6,384	7,251	7,666	8,139	8,657
长期股权投资	66	48	48	48	48
投资性房地产	54	417	417	417	417
固定资产	3,712	4,398	4,585	4,698	4,833
在建工程	765	136	211	286	361
无形资产开发支出	1,649	1,600	1,533	1,465	1,394
长期待摊费用	91	87	87	87	87
其他非流动资产	8,218	9,686	9,879	10,332	10,858
资产总计	14,555	16,372	16,760	17,333	17,999
短期借款	2,022	1,898	1,898	1,898	1,898
应付和预收款项	1,670	1,668	1,540	1,589	1,655
长期借款	868	728	728	728	728
其他负债	2,716	4,312	4,456	4,582	4,749
负债合计	7,276	8,606	8,622	8,796	9,029
股本	963	963	963	963	963
资本公积	1,524	1,443	1,443	1,443	1,443
留存收益	4,628	5,048	5,369	5,713	6,087
归母公司股东权益	7,015	7,453	7,774	8,119	8,493
少数股东权益	263	313	363	418	476
股东权益合计	7,278	7,766	8,137	8,537	8,969
负债和股东权益	14,555	16,372	16,760	17,333	17,999

现金流量表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	2,654	1,345	1,472	1,991	2,194
投资性现金流	-1,725	-2,263	-899	-733	-849
融资性现金流	427	-900	-400	-871	-940
现金增加额	1,357	-1,818	174	388	405

利润表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	11,666	10,494	9,766	10,137	10,628
营业成本	7,448	6,776	6,256	6,453	6,721
营业税金及附加	108	150	138	146	152
销售费用	1,127	1,011	952	979	1,020
管理费用	769	792	867	852	861
财务费用	53	-11	25	39	60
资产减值损失	-129	-36	0	8	3
投资收益	22	260	100	73	57
公允价值变动	88	22	0	0	0
营业利润	1,623	1,728	1,361	1,474	1,592
其他非经营损益	-4	-6	-2	-4	-4
利润总额	1,619	1,722	1,359	1,470	1,588
所得税	296	289	235	256	272
净利润	1,323	1,433	1,125	1,213	1,315
少数股东损益	62	62	51	55	58
归母股东净利润	1,261	1,371	1,074	1,159	1,257

预测指标					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	36.15%	35.43%	35.94%	36.34%	36.76%
销售净利率	10.81%	13.06%	11.00%	11.43%	11.82%
销售收入增长率	3.95%	-10.04%	-6.94%	3.80%	4.84%
EBIT 增长率	21.96%	-12.71%	-4.07%	8.95%	9.23%
净利润增长率	18.51%	8.69%	-21.65%	7.87%	8.47%
ROE	17.98%	18.39%	13.82%	14.27%	14.80%
ROA	9.94%	9.27%	6.79%	7.12%	7.44%
ROIC	13.12%	11.31%	10.05%	10.55%	11.16%
EPS (X)	1.38	1.43	1.12	1.20	1.30
PE (X)	11.56	12.01	11.50	10.66	9.83
PB (X)	2.19	2.22	1.59	1.52	1.45
PS (X)	1.32	1.58	1.27	1.22	1.16
EV/EBITDA (X)	6.72	8.58	6.50	5.79	5.17

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。