

渠道整合提速，智能睡眠引领行业

2025 年 10 月 30 日

核心观点

- 事件：**2025 年前 9 月公司实现营收 62.0 亿元，同比+3.7%，归母净利润 4.0 亿元，同比+6.4%；其中单 25Q3 实现营收 21.8 亿元，同比+7.8%，归母净利润 1.3 亿元，同比-6.1%。
- 线下门店整合加速，渠道运营能力持续加强：**报告期内，公司实施“线下优化+海外拓展”双轮驱动策略，一方面着力优化线下门店经营效率，并对低效门店进行调整，同时积极探索社区店等新兴渠道模式，积极布局存量市场；另一方面通过与国际知名品牌和区域代理商合作，加速开拓海外市场，代工业务稳健成长，喜临门主品牌海外影响力持续加强，高端智慧睡眠生态品牌 aise 宝禄 7 月成功签下中东首批订单，有望成为未来海外市场增长新引擎。
- 智能睡眠引领行业，AI 产品线布局再提速：**公司坚定推进从传统家具制造商向科技型睡眠解决方案供应商的战略转型，智慧睡眠生态品牌“aise 宝禄”系列产品自 2024 年 11 月上市以来，已完成北京、上海、杭州等高线城市 200 余家终端门店/网点布局，并覆盖天猫、京东、抖音等主流电商平台。报告期内，公司与强脑科技合作产品“宝禄 BrainCo”床垫已进入落地阶段，公司亦将智能产品线延伸至喜临门主品牌和其余品牌，覆盖更广泛的客群，智能睡眠领域布局领跑行业。
- 经营业绩稳健，核心财务指标全面向好。**25 年前 9 月公司毛利率 36.0%，同比+0.7pct；管理费用率和销售费用率分别为 4.8%/21.1%，同比分别-0.5pct/+1.0pct。25 年前 9 月公司净利率 6.4%，同比+0.2pct；其中单 25Q3 净利率 6.1%，同比-0.9pct。
- 投资建议：**公司深耕智能睡眠领域，AI 床垫产品深度贴合市场需求，有望构建强劲增长曲线，预计公司 2025 / 2026 / 2027 年 EPS 分别为 1.31 / 1.45 / 1.63 元，10 月 29 日收盘价 30.5 元对应 PE 为 14X / 12X / 11X，维持“推荐”评级。
- 风险提示：**家居消费需求不及预期的风险，市场竞争加剧的风险。

主要财务指标预测

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	8,729	9,170	9,693	10,278
收入增长率%	0.59	5.05	5.70	6.04
归母净利润(百万元)	322	482	535	600
利润增长率%	-24.84	49.64	10.99	12.03
分红率%	59.92	59.92	59.92	59.92
毛利率%	33.67	34.50	34.71	35.18
摊薄 EPS(元)	0.88	1.31	1.45	1.63
PE	20.34	13.59	12.24	10.93
PB	1.74	1.57	1.50	1.40
PS	0.75	0.71	0.68	0.64

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

喜临门（股票代码：603008）

推荐 维持评级

分析师

陈柏儒

☎：010-80926000

✉：chenbairu_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130521080001

韩勉

☎：010-80927653

✉：hanmian_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130525080001

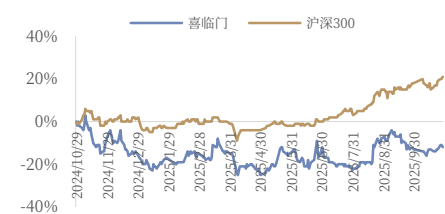
市场数据

2025 年 10 月 29 日

股票代码	603008
A 股收盘价(元)	17.80
上证指数	4,016.33
总股本(万股)	36,829
实际流通 A 股(万股)	36,829
流通 A 股市值(亿元)	66

相对沪深 300 表现图

2025 年 10 月 29 日



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河轻工】公司点评_轻工行业_喜临门：AI 智能业态布局深化，带动业绩稳步提升
- 【银河轻工】公司点评_轻工行业_喜临门：智能睡眠业务稳步扩张
- 【银河轻工】公司点评_轻工行业_喜临门：多渠道布局战略构建业绩韧性

附录：

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	4,883	6,475	7,359	8,620
现金	2,342	3,662	4,348	5,384
应收账款	1,102	1,039	1,109	1,204
其它应收款	113	124	131	137
预付账款	99	96	101	109
存货	897	1,011	1,065	1,092
其他	330	541	604	694
非流动资产	4,022	4,097	4,133	4,017
长期投资	334	458	595	690
固定资产	2,207	2,197	2,137	2,026
无形资产	328	323	320	320
其他	1,152	1,118	1,081	980
资产总计	8,905	10,572	11,492	12,637
流动负债	4,487	5,525	6,200	6,897
短期借款	1,391	2,087	2,593	3,194
应付账款	1,714	1,787	1,883	1,979
其他	1,382	1,651	1,724	1,723
非流动负债	497	708	750	876
长期借款	261	392	427	510
其他	235	316	323	366
负债总计	4,984	6,233	6,950	7,773
少数股东权益	153	167	182	196
归属母公司股东权益	3,768	4,171	4,361	4,668
负债和股东权益	8,905	10,572	11,492	12,637

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	787	1,032	1,042	1,062
净利润	327	496	551	614
折旧摊销	439	405	438	469
财务费用	78	65	88	109
投资损失	-1	-8	-8	-6
营运资金变动	-17	162	-7	-59
其他	-38	-89	-18	-63
投资活动现金流	-93	-475	-470	-352
资本支出	-354	-353	-352	-265
长期投资	0	-130	-127	-94
其他	261	8	8	6
筹资活动现金流	-61	649	171	298
短期借款	316	696	506	601
长期借款	-60	131	35	83
其他	-317	-177	-370	-386
现金净增加额	632	1,206	742	1,008

资料来源：公司数据，中国银河证券研究院

利润表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	8,729	9,170	9,693	10,278
营业成本	5,790	6,006	6,329	6,662
税金及附加	71	66	70	77
销售费用	1,870	1,912	2,021	2,162
管理费用	463	459	485	514
研发费用	162	180	190	198
财务费用	31	-5	-6	-1
资产减值损失	-24	0	0	0
公允价值变动收益	8	0	0	0
投资收益及其他	36	24	36	35
营业利润	361	577	642	700
营业外收入	1	3	2	2
营业外支出	8	5	7	7
利润总额	354	574	637	695
所得税	28	78	87	81
净利润	327	496	551	614
少数股东损益	4	14	15	14
归属母公司净利润	322	482	535	600
EBITDA	824	974	1,069	1,163
EPS（元）	0.88	1.31	1.45	1.63

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入增长率	0.6%	5.1%	5.7%	6.0%
营业利润增长率	-35.2%	59.5%	11.2%	9.1%
归母净利润增长率	-24.8%	49.6%	11.0%	12.0%
毛利率	33.7%	34.5%	34.7%	35.2%
净利率	3.7%	5.4%	5.7%	6.0%
ROE	8.6%	11.6%	12.3%	12.8%
ROIC	5.8%	6.6%	6.6%	6.6%
资产负债率	56.0%	59.0%	60.5%	61.5%
净资产负债率	127.1%	143.7%	153.0%	159.8%
流动比率	1.09	1.17	1.19	1.25
速动比率	0.80	0.89	0.91	0.98
总资产周转率	0.98	0.94	0.88	0.85
应收账款周转率	8.53	8.56	9.02	8.89
应付账款周转率	3.39	3.43	3.45	3.45
每股收益	0.88	1.31	1.45	1.63
每股经营现金流	2.14	2.80	2.83	2.88
每股净资产	10.23	11.33	11.84	12.67
P/E	20.34	13.59	12.24	10.93
P/B	1.74	1.57	1.50	1.40
EV/EBITDA	7.80	6.18	5.50	4.79
PS	0.75	0.71	0.68	0.64

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

陈柏儒，轻工行业首席分析师，北京交通大学技术经济硕士，14 年行业分析师经验、10 年轻工制造行业分析师经验。

韩勉，轻工行业分析师，浙江大学本硕，2023 年加入中国银河证券研究院，从事轻工行业研究工作。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	推荐：	相对基准指数涨幅 10% 以上
	中性：	相对基准指数涨幅在 -5%~10% 之间
	回避：	相对基准指数跌幅 5% 以上
行业评级	推荐：	相对基准指数涨幅 20% 以上
	谨慎推荐：	相对基准指数涨幅在 5%~20% 之间
	中性：	相对基准指数涨幅在 -5%~5% 之间
公司评级	回避：	相对基准指数跌幅 5% 以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

深广地区：

程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

上海地区：

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

北京地区：

田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn