

索菲亚 (002572.SZ)

盈峰溢价增持，低估值、高股息价值凸显

投资要点：

- **事件：**公司发布关于股东权益变动的提示性公告，公司控股股东、实际控制人江淦钧先生、柯建生先生与宁波盈峰睿和投资管理有限公司签署《关于索菲亚家居股份有限公司的股份转让协议》转让103,711,180股无限售条件流通股，转让价款为18.00元/股，总额约18.67亿元，本次权益变动后，宁波睿和及其一致行动人合计持有公司股份占总股本12.7%。
- **盈峰拟溢价28.8%受让公司10.77%股份。**公司控股股东、实际控制人江淦钧先生、柯建生先生拟通过协议转让的方式分别向宁波睿和转让其持有的公司股份5186万股、5186万股（合计1.03亿股股份，占公司总股本的10.7690%），每股转让价格为18元，较公司收盘价（11月28日，）13.97元溢价约28.8%（对应25年盈利预测PE为16X），股份转让总价款为18.67亿元。本次权益变动前，宁波睿和间接控股股东盈峰集团已通过二级市场累计买入公司18,762,417股，占公司总股本1.9482%；本次权益变动后，宁波睿和及其一致行动人合计持有公司122,473,597股、占公司总股本比例12.7173%，江淦钧先生、柯建生先生持股比例变为16.15%、16.15%。
- **股权转让后公司控股股东、实控人不变。**本次权益变动为盈峰认可公司的发展前景及长期投资价值，拟通过协议转让的方式增持公司股份，受让方承诺在标的股份交割完成后18个月内不减持所获股份，并不排除未来12个月内继续增持的可能性。同时，本次股份转让不会导致公司控股股东、实际控制人发生变化。此次股份转让，是盈峰集团继溢价收购软体龙头顾家家居股份、成为顾家家居实控人后，再次在家居板块布局定制品类，强强联合未来有望进一步推动行业整合。
- **盈利预测与投资建议。**我们预计2025-2027年公司归母净利润分别为10.6亿元、11.7亿元、12.5亿元（上期预测25-27年分别为12.7亿元、13.5亿元、14.3亿元，根据三季报净利调整上期预测），增速分别为-22.4%、+10.1%、+6.9%，目前股价对应25年、26年PE为13x、11x，公司作为定制行业领军企业，多品牌、全品类、全渠道战略深化，重视股东回报、上年分红比例对应当前盈利预测股息率约6%，维持“买入”评级。
- **风险提示**

宏观环境与房地产行业形势的风险、市场竞争加剧风险、原材料价格上涨的风险

财务数据和估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	11,666	10,494	9,841	10,433	11,090
增长率	4%	-10%	-6%	6%	6%
净利润（百万元）	1,261	1,371	1,064	1,171	1,252
增长率	19%	9%	-22%	10%	7%
EPS（元/股）	1.31	1.42	1.10	1.22	1.30
市盈率（P/E）	10.7	9.8	12.6	11.5	10.7
市净率（P/B）	1.9	1.8	1.8	1.7	1.6

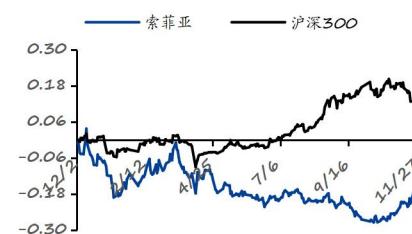
数据来源：公司公告、华福证券研究所

买入（维持评级）

基本数据

日期	2025-11-28
收盘价：	13.97元
总股本/流通股本(百万股)	963.05/651.46
流通A股市值(百万元)	9,100.95
每股净资产(元)	7.48
资产负债率(%)	45.10
一年内最高/最低价(元)	19.47/12.33

一年内股价相对走势



团队成员

分析师:	李宏鹏(S0210524050017) lhp30568@hfzq.com.cn
分析师:	李含稚(S0210524060005) lhz30597@hfzq.com.cn

相关报告

- 索菲亚(002572):下半年利润修复可期，低估值高股息价值凸显——2025.08.27
- 索菲亚(002572.SZ)首次覆盖：龙头竞争力持续巩固——2025.02.07

图表 1：财务预测摘要

资产负债表					利润表				
单位:百万元	2024A	2025E	2026E	2027E	单位:百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	2,218	1,771	1,878	2,743	营业收入	10,494	9,841	10,433	11,090
应收票据及账款	1,382	1,271	1,248	1,280	营业成本	6,776	6,437	6,800	7,212
预付账款	60	97	102	108	税金及附加	150	100	106	113
存货	586	565	568	603	销售费用	1,011	919	981	1,042
合同资产	46	38	42	45	管理费用	792	817	855	898
其他流动资产	3,005	1,960	1,990	2,027	研发费用	374	256	271	288
流动资产合计	7,251	5,664	5,786	6,762	财务费用	-11	15	28	43
长期股权投资	48	48	48	48	信用减值损失	-7	-30	-40	-40
固定资产	4,398	4,365	4,395	4,481	资产减值损失	-36	-50	-50	-50
在建工程	136	236	236	136	公允价值变动收益	22	-100	-20	-20
无形资产	1,598	1,439	1,299	1,172	投资收益	260	130	100	100
商誉	19	19	19	19	其他收益	87	87	87	87
其他非流动资产	2,922	2,969	3,005	3,036	营业利润	1,728	1,335	1,468	1,570
非流动资产合计	9,121	9,075	9,001	8,892	营业外收入	6	6	6	6
资产合计	16,372	14,739	14,787	15,654	营业外支出	11	11	11	11
短期借款	1,898	2,048	1,372	1,338	利润总额	1,722	1,329	1,463	1,564
应付票据及账款	1,668	1,455	1,540	1,664	所得税	289	217	239	255
预收款项	0	0	0	0	净利润	1,433	1,112	1,224	1,309
合同负债	2,282	1,197	1,340	1,607	少数股东损益	62	48	53	57
其他应付款	718	718	718	718	归属母公司净利润	1,371	1,064	1,171	1,252
其他流动负债	1,067	1,065	1,086	1,109	EPS (按最新股本摊薄)	1.42	1.10	1.22	1.30
流动负债合计	7,634	6,483	6,055	6,436					
长期借款	728	95	95	95					
应付债券	0	0	0	0					
其他非流动负债	245	245	245	245					
非流动负债合计	973	340	340	340					
负债合计	8,606	6,823	6,395	6,775					
归属母公司所有者权益	7,453	7,555	7,978	8,408					
少数股东权益	313	361	414	470					
所有者权益合计	7,766	7,915	8,392	8,878					
负债和股东权益	16,372	14,739	14,787	15,654					
现金流量表					主要财务比率				
单位:百万元	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1,345	1,352	2,036	2,210	成长能力				
现金收益	1,938	1,748	1,863	1,958	营业收入增长率	-10.0%	-6.2%	6.0%	6.3%
存货影响	-22	21	-3	-35	EBIT 增长率	2.3%	-21.5%	10.9%	7.8%
经营性应收影响	-345	124	67	12	归母公司净利润增长率	8.7%	-22.4%	10.1%	6.9%
经营性应付影响	376	-213	85	124	获利能力				
其他影响	-601	-328	23	150	毛利率	35.4%	34.6%	34.8%	35.0%
投资活动现金流	-2,263	-337	-478	-445	净利率	13.7%	11.3%	11.7%	11.8%
资本支出	-522	-528	-501	-467	ROE	17.7%	13.4%	14.0%	14.1%
股权投资	18	0	0	0	ROIC	29.2%	23.4%	27.0%	27.0%
其他长期资产变化	-1,759	191	23	22	偿债能力				
融资活动现金流	-900	-1,461	-1,452	-899	资产负债率	52.6%	46.3%	43.2%	43.3%
借款增加	-180	-483	-676	-34	流动比率	0.9	0.9	1.0	1.1
股利及利息支付	-987	-851	-907	-958	速动比率	0.9	0.8	0.9	1.0
股东融资	2	0	0	0	营运能力				
其他影响	265	-127	132	93	总资产周转率	0.6	0.7	0.7	0.7

数据来源：公司报告、华福证券研究所

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjs@hfzq.com.cn