

公司研究 | 点评报告 | 匠心家居 (301061.SZ)

匠心家居 2025A 点评： 业绩增长优秀，智能电动沙发为核心驱动

报告要点

2025 年公司营收/归母净利润/扣非净利润为 33.8/8.6/8.1 亿元，同比+33%/+26%/+33%，2025Q4 收入为 8.7 亿元，同比+24%，归母/扣非净利率为 23.0%/22.0%。收入增长核心驱动为智能电动沙发，2025 年沙发量和价均同比增长 19%。产品结构改善对冲关税影响、毛利率同比基本稳定、经营利润率略有提升。

分析师及联系人



蔡方羿

SAC: S0490516060001

SFC: BUV463



米雁翔

SAC: S0490520070002

匠心家居 (301061.SZ)

2026-04-26

匠心家居 2025A 点评：业绩增长优秀，智能电动沙发为核心驱动

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

2025 年公司营收/归母净利润/扣非净利润为 33.8/8.6/8.1 亿元，同比+33%/+26%/+33%，2025Q4 收入为 8.7 亿元，同比+24%，归母/扣非净利率为 23.0%/22.0%。

事件评论

- 2025 年公司收入同比增长 33%、核心驱动为智能电动沙发。**2025 年智能电动沙发/智能电动床/配件收入为 27.6/2.9/3.1 亿元，同比+41%/-16%/+39%。2025Q4 公司仍实现 24% 的增长，相较行业有显著超额。
- 产品结构改善对冲关税影响、毛利率同比稳定、经营利润率略有提升。**2025 年毛利率为 39.3%，同比-0.1pp，基本稳定，销售/管理/研发/财务费用同比+0.6/-1.3/-0.3/+2.8pp，归母净利率同比-1.4pp，扣非净利率同比稳定。值得注意的是，2025 年扣非净利率的稳定是在加征了关税的情况下实现的（当前美国对沙发关税比例为 25%，公司承担比例低）；且 2025 年相比 2024 年同期汇兑呈现负向影响，2025 年有汇兑亏损 0.2 亿，2024 年同期实现汇兑收益 0.56 亿元，如果剔除掉汇兑影响、归母利润率同比略有提升。2025Q4 毛利率为 42.0%，环比 Q3 提升 3.7pp，归母/扣非净利率分别为 23%/22%，盈利能力维持在十分优秀的水平。
- 业务趋势方面：产品结构及客户结构持续改善。**

产品力带动的量价齐升持续：2025 年沙发销量同比增长 18.7%至 96 万件，沙发单价同比提升 19.0%。

客户增长维度：2025 年前十大客户采购金额同比均实现正增长，增幅区间为 0.65%至 477.14%，其中 5 家客户增幅超过 50%，2 家客户增幅超过 200%，除客户拓展带来的增长外，公司与核心客户的合作还在持续加深。

客户拓展：2025 年公司新增客户 89 家、9 家新客户为 Top100 榜单。

客户结构：2025 年美国零售商客户在公司整体客户结构及收入中的占比均有所提高。1) 美国零售商客户数量占美国家具类客户总数的 91.36%；2) 对美国零售商的销售收入占公司同期总营业收入的 67.08%；3) 对美国零售商的销售收入占美国市场同期销售总额的 72.98%。
- 公司产品力带动的提份额趋势显著，客户拓展为后续增长蓄力。**行业维度，当前关税环境稳定，公司对美订单主要从越南出货，且在建柬埔寨产能；行业需求维度仍处于底部。预计 2026-2028 年归母净利润为 10.5/12.7/15.2 亿元，对应 PE 为 15.0/12.5/10.5X，维持“买入”评级。

风险提示

- 国际贸易摩擦持续加剧；
- 原材料大幅上涨的风险；
- 公司产品力优势减弱或客户运营维护效果低于预期。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	72.45
总股本(万股)	21,877
流通A股/B股(万股)	5,586/0
每股净资产(元)	19.26
近12月最高/最低价(元)	119.19/57.73

注：股价为 2026 年 4 月 24 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《匠心家居 2025Q3 点评：收入高增、利润率提升，强产品力&渠道力打开成长边界》2025-11-02
- 《匠心家居 2025H1 点评：收入利润高增，强产品力与拓渠道能力不断打开成长边界》2025-09-05
- 《匠心家居点评：25H1 业绩超预期，费率与拓客户视角下跨品类对比，重视公司成长加速度》2025-07-15


 更多研报请访问
 长江研究小程序

风险提示

- 1、**国际贸易摩擦持续加剧。**若美国对中国企业持续加征关税或采取更激进的贸易保护政策，或对公司业务拓展及盈利水平形成一定扰动。
- 2、**原材料大幅上涨的风险。**若原材料持续大幅上涨，且如果价格传导不及时，可能对盈利能力造成一定的影响。
- 3、**公司产品力优势减弱或客户运营维护效果低于预期。**若公司高端兼具性价比的定位优势减弱，如研发设计打造的高端化与差异化持续性不及预期，或公司与客户间的合作关系因多方面原因产生扰动，均会影响公司收入持续快速增长的趋势。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	3379	4099	4910	5877	货币资金	2267	3156	4353	5775
营业成本	2051	2489	2981	3568	交易性金融资产	1632	1632	1632	1632
毛利	1328	1610	1929	2309	应收账款	430	506	610	733
%营业收入	39%	39%	39%	39%	存货	482	580	696	834
营业税金及附加	12	15	18	21	预付账款	7	9	11	13
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	182	200	221	246
销售费用	110	148	187	229	流动资产合计	5000	6084	7523	9233
%营业收入	3%	4%	4%	4%	长期股权投资	0	0	0	0
管理费用	95	115	137	162	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	3%	3%	3%	3%	固定资产合计	172	177	173	160
研发费用	157	190	228	270	无形资产	21	18	14	11
%营业收入	5%	5%	5%	5%	商誉	0	0	0	0
财务费用	-29	-3	-20	-21	递延所得税资产	35	35	35	35
%营业收入	-1%	0%	0%	0%	其他非流动资产	210	107	107	127
加：资产减值损失	-1	-5	-5	-5	资产总计	5436	6420	7852	9566
信用减值损失	-50	-15	-15	-15	短期贷款	298	300	300	300
公允价值变动收益	-34	0	0	0	应付款项	333	404	484	579
投资收益	64	61	69	82	预收账款	3	3	4	5
营业利润	969	1191	1433	1715	应付职工薪酬	47	56	68	81
%营业收入	29%	29%	29%	29%	应交税费	21	25	30	36
营业外收支	0	0	0	0	其他流动负债	361	422	491	573
利润总额	970	1191	1433	1715	流动负债合计	1062	1211	1376	1573
%营业收入	29%	29%	29%	29%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	112	138	166	199	应付债券	0	0	0	0
净利润	857	1053	1267	1517	递延所得税负债	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	857	1053	1267	1517	其他非流动负债	161	161	161	161
少数股东损益	0	0	0	0	负债合计	1224	1372	1537	1734
EPS (元)	3.94	4.81	5.79	6.93	归属于母公司所有者权益	4213	5048	6315	7832
					少数股东权益	0	0	0	0
现金流量表 (百万元)					股东权益	4213	5048	6315	7832
	2025A	2026E	2027E	2028E	负债及股东权益	5436	6420	7852	9566
经营活动现金流净额	789	1155	1229	1440					
取得投资收益收回现金	179	61	69	82	基本指标				
长期股权投资	0	0	0	0		2025A	2026E	2027E	2028E
资本性支出	-80	-100	-90	-90	每股收益	3.94	4.81	5.79	6.93
其他	-689	0	0	0	每股经营现金流	3.61	5.28	5.62	6.58
投资活动现金流净额	-590	-39	-21	-8	市盈率	24.06	15.05	12.51	10.45
债券融资	0	0	0	0	市净率	4.92	3.14	2.51	2.02
股权融资	9	0	0	0	EV/EBITDA	19.05	9.50	7.94	5.94
银行贷款增加(减少)	282	2	0	0	总资产收益率	15.8%	16.4%	16.1%	15.9%
筹资成本	-196	-229	-11	-11	净资产收益率	20.4%	20.9%	20.1%	19.4%
其他	-40	0	0	0	净利率	25.4%	25.7%	25.8%	25.8%
筹资活动现金流净额	55	-227	-11	-11	资产负债率	22.5%	21.4%	19.6%	18.1%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	254	889	1197	1421	总资产周转率	0.62	0.64	0.63	0.61

资料来源：公司公告，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。