



深耕大家居战略，品牌国际影响力持续提升

—— 欧派家居年报点评

2026年04月28日

核心观点

- 事件:** 公司发布 2025 年年报, 2025 年公司实现营收 172.32 亿元, 同比-8.94%, 归母净利润 19.97 亿元, 同比-23.18%; 其中单 25Q4 实现营收 40.18 亿元, 同比-20.37%, 归母净利润 1.64 亿元, 同比-71.09%。
- 坚定推进大家居转型, 多品牌矩阵持续迭代:** 2025 年欧派家居橱柜/衣柜及配套家具/卫浴/木门分别实现收入 48.04/88.55/10.68/10.06 亿元, 同比-11.84%/-9.56%/-1.79%/-11.35%, 毛利率 34.38%/41.01%/28.22%/26.30%, 同比-1.24pct/+1.59pct/+0.47pct/+0.62pct。分品牌看, 主品牌欧派收入 126.06 亿元, 大家居 3.0 方案升级为涵盖定制、宅配、电器、软装、硬装及智能化的全案融合体系, 试点 7 套全案产品, 荣获德国 iF 等 11 项国际奖项; 铂尼思收入 13.20 亿元, 同比+19.52%, 成为增长主力; 欧铂尼收入 12.29 亿元, 同比+0.57%; 欧铂丽收入 7.28 亿元, 主动调整产品与渠道结构。2025 年公司推行“分田到户”考核机制, 个人薪酬与所辖业务板块利润深度绑定; 研发体系聚焦定装一体化, 新增 3 大柜门墙对齐标准、60 项硬装工艺指引, 智家云设计软件实现四大统一, 打通酷家乐设计生产一体化全流程。
- 渠道稳步调整优化, 国际影响力持续提升:** 直营店/经销店/大宗业务分别实现收入 7.75/127.21/26.20 亿元, 同比-7.03%/-9.41%/-13.95%, 毛利率 58.47%/36.19%/27.25%, 同比+0.56pct/+0.43pct/+0.03pct。公司持续优化经销网络, 创新推出旧改品牌“青岚小筑”, 构建“1+N”社区店模型, 门店已超 150 家。线上渠道方面, 搭建“总部通投+区域联投+本地电商”三位一体获客体系, 累计上线云店 1.36 万家, 推动本地电商成交快速增长。海外业务方面, 2025 年境外实现收入 4.71 亿元, 同比增长 9.66%, 海外经销渠道增速超过 20%, 其中东南亚、欧洲及中东地区增幅逾 30%。
- 毛利率稳定, 费用管控能力凸显:** 25 年公司毛利率 36.24%, 同比+0.32pct; 管理费用率和销售费用率分别为 7.24%/10.08%, 同比分别+0.36pct/+0.08pct。25 年公司净利率 11.59%, 同比-2.15pct; 其中单 25Q4 净利率 4.09%, 同比-7.17pct。
- 投资建议:** 公司为家居行业龙头企业, 大家居战略稳步推进, 我们看好公司的长期成长性。预计公司 26-28 年 EPS 分别为 3.76/4.04/4.16 元, 4 月 27 日收盘价 47.0 元对应 PE 分别为 12/12/11X, 维持“推荐”评级。
- 风险提示:** 原材料价格波动的风险, 终端需求表现不及预期的风险, 市场竞争加剧的风险。

欧派家居 (股票代码: 603833)

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

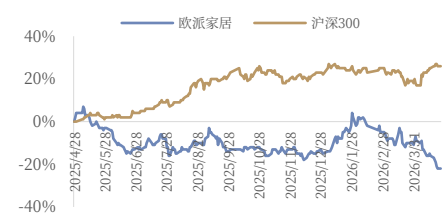
市场数据

2026年04月27日

股票代码	603833
A 股收盘价(元)	47.00
上证指数	4,086.34
总股本(万股)	60,915
实际流通 A 股(万股)	60,915
流通 A 股市值(亿元)	286

相对沪深 300 表现图

2026年04月27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_欧派家居: 盈利能力稳健, 看好逆周期下改革长期主义
- 【银河轻工】公司点评_轻工行业_欧派家居: 运营效率稳步提升, 改革成效逐步显现
- 【银河轻工】公司点评_轻工行业_欧派家居: 看好改革红利下企业长期价值

主要财务指标预测

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	17,232	18,280	19,258	20,096
收入增长率%	-8.94	6.08	5.35	4.35
归母净利润(百万元)	1,997	2,293	2,462	2,537
利润增长率%	-23.18	14.84	7.39	3.03
分红率%	75.14	62.67	65.20	67.67
毛利率%	36.24	36.34	36.67	36.79
摊薄 EPS(元)	3.28	3.76	4.04	4.16
PE	14.34	12.49	11.63	11.29
PB	1.53	1.44	1.38	1.32
PS	1.66	1.57	1.49	1.42

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

附录:

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	14,394	15,762	19,534	22,646
现金	2,951	4,353	7,990	10,952
应收账款	1,437	1,266	1,395	1,508
其它应收款	81	87	91	95
预付账款	54	64	62	66
存货	625	771	771	789
其他	9,246	9,221	9,226	9,237
非流动资产	20,876	19,080	17,314	15,585
长期投资	130	130	130	130
固定资产	8,095	6,634	5,065	3,463
无形资产	971	914	858	803
其他	11,680	11,402	11,261	11,189
资产总计	35,270	34,841	36,848	38,231
流动负债	14,012	12,502	13,562	14,065
短期借款	6,183	6,183	6,183	6,183
应付账款	1,305	1,350	1,426	1,489
其他	6,523	4,969	5,952	6,393
非流动负债	2,477	2,513	2,489	2,493
长期借款	1	1	1	1
其他	2,476	2,512	2,488	2,492
负债总计	16,488	15,015	16,051	16,558
少数股东权益	10	13	17	22
归属母公司股东权益	18,772	19,813	20,781	21,651
负债和股东权益	35,270	34,841	36,848	38,231

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	3,397	2,050	4,589	4,122
净利润	2,000	2,296	2,466	2,542
折旧摊销	1,020	1,331	1,300	1,264
财务费用	73	0	0	0
投资损失	61	-91	-96	-100
营运资金变动	146	-869	674	166
其他	97	-617	245	250
投资活动现金流	-6,088	566	568	502
资本支出	-563	475	472	402
长期投资	-5,374	0	0	0
其他	-151	91	96	100
筹资活动现金流	-2,005	-1,215	-1,520	-1,662
短期借款	-790	0	0	0
长期借款	-2	0	0	0
其他	-1,212	-1,215	-1,520	-1,662
现金净增加额	-4,590	1,402	3,638	2,962

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	17,232	18,280	19,258	20,096
营业成本	10,988	11,637	12,196	12,703
税金及附加	200	212	223	233
销售费用	1,738	1,828	1,926	2,010
管理费用	1,248	1,307	1,377	1,457
研发费用	909	969	1,021	1,065
财务费用	-302	-59	-87	-160
资产减值损失	0	0	0	0
公允价值变动收益	29	0	0	0
投资收益及其他	-88	336	325	298
营业利润	2,395	2,722	2,927	3,086
营业外收入	39	40	40	0
营业外支出	39	29	31	60
利润总额	2,395	2,734	2,936	3,026
所得税	395	437	470	484
净利润	2,000	2,296	2,466	2,542
少数股东损益	3	3	4	5
归属母公司净利润	1,997	2,293	2,462	2,537
EBITDA	3,112	4,005	4,149	4,130
EPS (元)	3.28	3.76	4.04	4.16

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入增长率	-8.9%	6.1%	5.3%	4.4%
营业利润增长率	-20.1%	13.7%	7.5%	5.4%
归母净利润增长率	-23.2%	14.8%	7.4%	3.0%
毛利率	36.2%	36.3%	36.7%	36.8%
净利率	11.6%	12.6%	12.8%	12.6%
ROE	10.6%	11.6%	11.8%	11.7%
ROIC	6.5%	8.1%	8.3%	8.1%
资产负债率	46.7%	43.1%	43.6%	43.3%
净资产负债率	87.8%	75.7%	77.2%	76.4%
流动比率	1.03	1.26	1.44	1.61
速动比率	0.75	0.94	1.15	1.32
总资产周转率	0.49	0.52	0.54	0.54
应收账款周转率	12.96	13.53	14.48	13.85
应付账款周转率	8.10	8.77	8.79	8.71
每股收益(元)	3.28	3.76	4.04	4.16
每股经营现金流(元)	5.58	3.37	7.53	6.77
每股净资产(元)	30.82	32.53	34.11	35.54
P/E	14.34	12.49	11.63	11.29
P/B	1.53	1.44	1.38	1.32
EV/EBITDA	10.84	8.07	6.92	6.23
PS	1.66	1.57	1.49	1.42

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。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。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。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

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。	行业评级	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
公司评级	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	
	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：

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

程曦 0755-83471683 chengxi_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：

林程 021-60387901 lincheng_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