

艾芬达(301575)

报告日期: 2026年04月28日

毛巾架领先优势不断扩大, 汇兑拖累利润表现

——艾芬达点评报告

投资要点

□ 业绩一览

- 1) 25A 实现营收 11.1 亿 (同比+6%, 下同), 归母净利润 1.15 亿 (-2%), 扣非净利 1.11 亿 (-13%)。
- 2) 25Q4 单季收入 3.05 亿 (+0.12%), 归母净利润 0.19 亿 (-41%), 主要系原料涨价&汇率贬值下毛利率-3pct、财务费用率+0.96pct, 信用减值计提较同期多 675 万元, 所得税较同期多 692 万。
- 3) 26Q1 实现营收 3.02 亿 (+37%), 归母净利润 0.29 亿元 (+17%), 扣非净利 0.25 亿 (+13%), 公司在毛巾架行业领先优势不断扩大, 收入高增。

□ 区域拆分: 积极开拓新客户

- 1) 25A 境外收入 10.69 亿元 (+7%), 公司在维护与翠丰集团等核心客户合作的同时, 积极拓展新客户, 报告期内已进入欧倍德供应链体系, 并成功开发 Purmo 集团等多个新客户。
- 2) 凭借强大的成本优势与生产自动化能力, 公司开拓新客户与提份额能力强劲, 公司正积极接洽中东欧地区零售商, 并计划以暖通零配件为切入点, 逐步开拓北美卫浴毛巾架市场。
- 3) 25A 境内收入 0.41 亿元 (-21%), 国内市场仍处于推广培育期, 面临厂商分散、低价竞争等挑战, 但未来消费习惯形成后具备潜力。

□ 产品拆分

- 1) 卫浴毛巾架: 收入 6.28 亿元 (+6.08%), 销量 225.64 万套 (+8.87%)。2) 暖通零配件: 收入 4.11 亿元 (+5.15%), 稳定增长。
- 2) 新业务开拓: 布局机器人零部件第二增长曲线, 25 年 12 月投资设立控股子公司浙江云芯机器人零部件制造有限公司 (持股 55%)。

□ 财务指标

- 1) 25A 毛利率为 26.33% (-1.01pct), 25Q4 单季度-4.98pct, 26Q1 单季度-3.04pct, 主要系上游大宗原料如铜等大幅涨价&汇率贬值。
- 2) 25Q4-26Q1 财务费用率分别同比+0.96pct、+2.27pct, 预计主要系汇兑亏损。

□ 盈利预测与估值

艾芬达是全球加热毛巾架龙头, IPO 后产能扩建、自动化能力提升, 成本&良率优势再强化, 未来期待更多新客户放量; 同时积极布局机器人零部件新兴业务、打开想象空间, 看好持续成长。预计公司 26-28 年收入 13.55 亿 (+22.09%)、16.16 亿 (+19.25%)、19.02 亿 (+17.72%), 归母净利润 1.44 亿 (+24.88%)、1.81 亿 (+25.51%)、2.17 亿 (+20.21%), 对应 PE 为 27.07X、21.57X、17.94X, 考虑到加热毛巾架行业竞争格局优、公司领先优势不断扩大中, 新客户&新销售区域开拓带来饱满订单, 主业成长性优, 叠加机器人科技叙事有望推动估值体系抬升, 给予“买入”评级。

□ 风险提示: 房地产市场复苏不及预期, 行业竞争加剧, 渠道建设不达预期等。

投资评级: 买入(首次)

分析师: 史凡可
执业证书号: S1230520080008
shifanke@stocke.com.cn

分析师: 傅嘉成
执业证书号: S1230521090001
fujiacheng@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥44.93
总市值(百万元)	3,894.08
总股本(百万股)	86.67

股票走势图



相关报告

财务摘要

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1,110	1,355	1,616	1,902
(+/-) (%)	5.71%	22.09%	19.25%	17.72%
归母净利润	115	144	181	217
(+/-) (%)	-2.34%	24.88%	25.51%	20.21%
每股收益(元)	1.33	1.66	2.08	2.50
P/E	33.81	27.07	21.57	17.94

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1,027	999	1,095	1,194
现金	129	110	163	194
交易性金融资产	121	121	121	121
应收账款	306	331	342	369
其它应收款	21	13	16	18
预付账款	22	42	50	59
存货	315	268	290	319
其他	113	113	113	113
非流动资产	696	997	1,158	1,245
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	481	810	979	1,074
无形资产	32	32	32	32
在建工程	131	95	90	85
其他	52	60	56	53
资产总计	1,723	1,996	2,253	2,439
流动负债	239	428	577	632
短期借款	60	160	260	260
应付款项	131	209	247	290
预收账款	0	0	0	0
其他	48	59	70	83
非流动负债	92	92	92	92
长期借款	48	48	48	48
其他	44	44	44	44
负债合计	331	520	669	724
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	1,392	1,476	1,584	1,715
负债和股东权益	1,723	1,996	2,253	2,439

利润表

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1,110	1,355	1,616	1,902
营业成本	818	999	1,182	1,386
营业税金及附加	9	13	16	19
营业费用	38	53	61	71
管理费用	49	62	74	90
研发费用	36	43	52	61
财务费用	11	9	11	10
资产减值损失	(4)	(2)	(3)	(3)
公允价值变动损益	1	2	1	0
投资净收益	1	0	0	0
其他经营收益	9	7	8	10
营业利润	139	173	218	262
营业外收支	(1)	0	0	0
利润总额	139	173	218	262
所得税	24	30	37	45
净利润	115	144	181	217
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	115	144	181	217
EBITDA	202	293	368	435
EPS (最新摊薄)	1.33	1.66	2.08	2.50

主要财务比率

	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	5.71%	22.09%	19.25%	17.72%
营业利润	4.27%	24.42%	25.51%	20.21%
归属母公司净利润	-2.34%	24.88%	25.51%	20.21%
获利能力				
毛利率	26.33%	26.30%	26.86%	27.12%
净利率	10.38%	10.62%	11.17%	11.41%
ROE	8.28%	9.75%	11.39%	12.66%
ROIC	8.32%	8.99%	10.00%	11.13%
偿债能力				
资产负债率	19.24%	26.06%	29.69%	29.70%
净负债比率	-1.14%	6.85%	9.37%	6.83%
流动比率	4.30	2.33	1.90	1.89
速动比率	2.41	1.34	1.11	1.11
营运能力				
总资产周转率	0.73	0.73	0.76	0.81
应收账款周转率	3.70	4.25	4.80	5.35
应付账款周转率	5.63	5.88	5.19	5.17
每股指标(元)				
每股收益	1.33	1.66	2.08	2.50
每股经营现金	0.29	4.12	3.78	4.29
每股净资产	16.06	17.03	18.28	19.78
估值比率				
P/E	33.81	27.07	21.57	17.94
P/B	2.80	2.64	2.46	2.27
EV/EBITDA	21.87	13.64	11.00	9.22

现金流量表

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	25	357	328	372
净利润	115	144	181	217
折旧摊销	51	110	139	163
财务费用	10	2	3	4
投资损失	(1)	0	0	0
营运资金变动	(170)	92	(6)	(25)
其它	20	9	11	13
投资活动现金流	(362)	(412)	(300)	(250)
资本支出	(129)	(400)	(300)	(250)
长期投资	(220)	0	0	0
其他	(13)	(12)	0	0
筹资活动现金流	325	38	25	(90)
短期借款	(150)	100	100	0
长期借款	(44)	0	0	0
其他	520	(62)	(75)	(90)
现金净增加额	(9)	(19)	53	31

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>