

公司研究

渠道结构持续优化，Q1 汇兑损失增加影响利润表现

——匠心家居（301061.SZ）2026年一季报点评

买入（维持）

当前价：75.89 元

作者

分析师：姜浩

执业证书编号：S0930522010001

021-52523680

jianghao@ebsecn.com

分析师：吴子倩

执业证书编号：S0930525070004

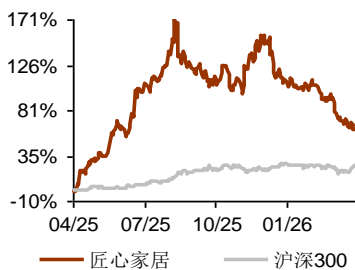
021-52523872

wuziqian@ebsecn.com

市场数据

总股本(亿股)	2.19
总市值(亿元):	166.02
一年最低/最高(元):	50.58/118.55
近3月换手率:	53.57%

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	-3.03	-14.53	18.83
绝对	2.90	-13.67	44.66

资料来源：Wind

相关研报

业绩延续逆势高增，渠道结构持续优化，汇兑损失影响表观利润——匠心家居

(301061.SZ) 2025 年报点评 (2026-04-24)

三季度业绩延续高增，客户结构持续优化——匠心家居 (301061.SZ) 2025 年三季报点评 (2025-11-01)

要点

事件：

公司发布 2026 年一季报，1Q2026 实现营收 7.4 亿元，同比-3.6%，实现归母净利润 1.7 亿元，同比-14.3%。

点评：

行业阶段性承压，公司渠道结构持续优化：一方面，受美国高利率环境影响，美国房地产市场持续表现低迷，对公司的业绩增长造成一定的负面压力，另一方面，人民币升值背景下，1Q2026 公司出口收入折算减少 3253 万元，因此一季度收入端略有下滑。

1Q2026，公司前 10 大客户均为美国客户，70%为零售商，前十大客户中有 5 家客户增加了采购金额，同比增幅在 9.4%~156.8%。此外，1Q2026 公司一共开拓了 15 位新客户，其中 13 家为零售商，其中 1 位属于“全美排名前 100 位家具零售商”。公司客户结构持续优化，1Q2026 公司对美国零售商客户的销售额已占公司营业收入总额的 71.25%，相比 2025 年提升 4.17pcts，占美国市场营业收入的 77.08%，相比 2025 年提升 4.10pcts。

人民币升值导致汇兑损失增长，影响 Q1 利润表现：1Q2026 公司毛利率为 38.1%，同比+0.9pcts。根据 wind 数据，1Q2026 国内软泡聚醚吨均价为 9846 元，同比+1382 元，环比+1253 元。我们认为，公司毛利率同比提升的主要原因系：一方面，在关税的压力下，公司通过产品提价有效传导了成本压力；另一方面，产品出货结构有所变化。

1Q2026 公司期间费用率为 15.8%，同比+7.2pcts。分项目看，销售/管理/研发/财务费用率分别为 3.9%/3.2%/3.7%/5.0%，分别同比+0.5/+0.4/-1.7/+7.9pcts。由于一季度公司确认汇兑损失 5037 万元，导致财务费用率大幅提升，影响 Q1 利润表现。

持续拓展品牌与渠道建设，维持“买入”评级：考虑到美伊冲突引发的原材料成本上涨以及汇兑损失影响，我们下调公司 2026-2028 年的归母净利润预测为 9.9/11.5/13.7 亿元（下调幅度为 6%/10%/11%），2026-2028 年 EPS 分别为 4.51/5.26/6.28 元，对应 PE 分别为 17/14/12 倍。我们看好公司长期发展，维持“买入”评级。

风险提示：美国降息进程不及预期，美国出台针对家居行业的关税，美元兑人民币汇率大幅波动。

表 1: 公司盈利预测与估值简表

指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	2,548	3,379	3,863	4,488	5,385
营业收入增长率	32.63%	32.60%	14.32%	16.19%	19.98%
归母净利润 (百万元)	683	857	986	1,150	1,374
归母净利润增长率	67.64%	25.56%	15.04%	16.63%	19.41%
EPS (元)	4.08	3.92	4.51	5.26	6.28
ROE (归属母公司) (摊薄)	19.10%	20.35%	19.81%	19.55%	19.71%
P/E	19	19	17	14	12
P/B	3.6	3.9	3.3	2.8	2.4

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测, 股价时间为 2026-04-28

注: 2024 年末公司股本数为 167.4 百万股, 预计 2026-2028 年公司股本数为 218.77 百万股

财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	2,548	3,379	3,863	4,488	5,385
营业成本	1,545	2,051	2,360	2,725	3,268
折旧和摊销	63	85	93	99	105
税金及附加	10	12	14	16	19
销售费用	68	110	131	153	188
管理费用	104	95	112	135	162
研发费用	125	157	170	197	237
财务费用	-93	-29	12	11	8
投资收益	51	64	64	64	64
营业利润	806	969	1,115	1,301	1,553
利润总额	805	970	1,116	1,301	1,554
所得税	123	112	129	151	180
净利润	683	857	986	1,150	1,374
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	683	857	986	1,150	1,374
EPS(元)	4.08	3.92	4.51	5.26	6.28

现金流量表 (百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	496	789	956	1,128	1,310
净利润	683	857	986	1,150	1,374
折旧摊销	63	85	93	99	105
净营运资金增加	-296	590	385	467	681
其他	46	-743	-509	-588	-849
投资活动产生现金流	868	-590	-135	-81	-81
净资本支出	-32	-80	-165	-145	-145
长期投资变化	0	0	0	0	0
其他资产变化	900	-510	30	64	64
融资活动现金流	-172	55	-575	-257	-295
股本变化	39	51	0	0	0
债务净变化	20	288	-345	0	0
无息负债变化	194	165	37	123	177
净现金流	1,243	107	246	790	935

主要指标

盈利能力 (%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
毛利率	39.4%	39.3%	38.9%	39.3%	39.3%
EBITDA 率	30.8%	31.0%	30.5%	30.5%	30.2%
EBIT 率	28.1%	28.4%	28.1%	28.3%	28.3%
税前净利润率	31.6%	28.7%	28.9%	29.0%	28.9%
归母净利润率	26.8%	25.4%	25.5%	25.6%	25.5%
ROA	15.7%	15.8%	16.7%	16.6%	16.8%
ROE (摊薄)	19.1%	20.4%	19.8%	19.6%	19.7%
经营性 ROIC	27.9%	30.2%	29.3%	29.7%	29.9%

偿债能力	2024	2025	2026E	2027E	2028E
资产负债率	18%	23%	16%	15%	15%
流动比率	5.77	4.71	7.04	7.18	7.13
速动比率	5.10	4.25	6.32	6.45	6.41
归母权益/有息债务	63.09	12.23	-	-	-
有形资产/有息债务	75.66	15.59	-	-	-

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

资产负债表 (百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
总资产	4,346	5,436	5,897	6,923	8,186
货币资金	2,137	2,267	2,513	3,303	4,237
交易性金融资产	919	1,632	1,632	1,627	1,622
应收账款	413	430	491	570	693
应收票据	0	0	0	0	0
其他应收款 (合计)	9	88	100	116	140
存货	468	482	555	640	768
其他流动资产	60	79	89	101	119
流动资产合计	4,046	5,000	5,388	6,368	7,591
其他权益工具	0	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	140	172	206	227	248
在建工程	0	0	34	55	70
无形资产	23	21	34	47	59
商誉	0	0	0	0	0
其他非流动资产	15	13	13	13	13
非流动资产合计	300	437	509	555	596
总负债	771	1,224	916	1,039	1,216
短期借款	17	298	0	0	0
应付账款	377	333	383	442	530
应付票据	188	250	287	332	398
预收账款	2	3	3	4	4
其他流动负债	0	0	15	21	25
流动负债合计	702	1,062	765	887	1,065
长期借款	0	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	1	1	1	1	1
非流动负债合计	69	161	151	151	151
股东权益	3,575	4,213	4,980	5,884	6,970
股本	167	219	219	219	219
公积金	1,754	1,762	1,778	1,778	1,778
未分配利润	1,629	2,269	3,021	3,925	5,011
归属母公司权益	3,575	4,213	4,980	5,884	6,970
少数股东权益	0	0	0	0	0

费用率	2024	2025	2026E	2027E	2028E
销售费用率	2.66%	3.25%	3.40%	3.40%	3.50%
管理费用率	4.08%	2.80%	2.90%	3.00%	3.00%
财务费用率	-3.64%	-0.86%	0.31%	0.24%	0.14%
研发费用率	4.92%	4.64%	4.40%	4.40%	4.40%
所得税率	15%	12%	12%	12%	12%

每股指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股红利	1.00	1.00	1.13	1.31	1.57
每股经营现金流	2.96	3.61	4.37	5.15	5.99
每股净资产	21.36	19.26	22.77	26.90	31.86
每股销售收入	15.23	15.45	17.66	20.52	24.62

估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
PE	19	19	17	14	12
PB	3.6	3.9	3.3	2.8	2.4
EV/EBITDA	14.5	14.5	12.7	10.6	8.7
股息率	1.3%	1.3%	1.5%	1.7%	2.1%

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因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，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。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编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区新闻路 1508 号
静安国际广场 3 楼

北京

西城区复兴门外大街 6 号
光大大厦 17 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港湾仔告士打道 108 号光大中心 33 楼