

公司研究

高基数下收入稳步增长，剔除汇兑影响利润实现正增

——顾家家居（603816.SH）2026年一季报点评

要点

事件：

公司发布2026年一季报，1Q2026实现营收50.3亿元，同比+2.4%，实现归母净利润5.0亿元，同比-4.4%。1Q2026公司经营性净现金流为1.0亿元，同比+1095%。

点评：

高基数基础上，公司收入端保持增长：在行业整体承压的背景下，1Q2026公司内贸端收入表现稳健，外贸端收入延续增长态势，体现公司经营韧性十足。内贸端，公司将功能化、智能化产品确立为第二增长曲线；外贸端，公司跨境电商业务和非美市场开拓卓有成效。

人民币升值导致汇兑损失，影响Q1利润表现：1Q2026公司毛利率为33.6%，同比+1.2pcts；归母净利率9.9%，同比-0.7pcts。

1Q2026，公司的期间费用率为22.6%，同比+3.7pcts。分项目看，销售/管理/研发/财务费用率分别为17.2%/2.4%/2.1%/1.0%，分别同比+2.0pcts/持平/+0.5pcts/+1.1pcts。受人民币升值影响，公司一季度产生了一定的汇兑损失，财务费用率同比提高。

软体家居龙头企业，维持“买入”评级：我们维持公司2026-2028年归母净利润预测分别为20.8/23.3/25.9亿元，2026-2028年对应EPS分别为2.53/2.84/3.15元，当前股价对应PE分别为11/10/9倍。

我们认为，一方面，在宏观环境不确定性较高的情况下，公司作为行业综合龙头，在战略布局上更具备前瞻视角，规模优势下的抗风险能力更强；另一方面，公司高度重视股东回报，分红政策稳健可持续，当前动态股息率4.75%，目前估值处于历史低位，维持“买入”评级。

风险提示：宏观需求不及预期，国际贸易政策波动，市场竞争超预期。

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）	18,480	20,056	21,809	23,817	26,090
营业收入增长率	-3.81%	8.53%	8.74%	9.21%	9.54%
归母净利润（百万元）	1,417	1,790	2,081	2,332	2,589
归母净利润增长率	-29.38%	26.37%	16.27%	12.03%	11.02%
EPS（元）	1.72	2.18	2.53	2.84	3.15
ROE（归属母公司）（摊薄）	14.39%	16.91%	18.04%	18.56%	18.90%
P/E	17	13	11	10	9
P/B	2.4	2.3	2.1	1.9	1.7

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为2026-04-30

买入（维持）

当前价：29.04元

作者

分析师：姜浩

执业证书编号：S0930522010001

021-52523680

jianghao@ebscn.com

分析师：吴子倩

执业证书编号：S0930525070004

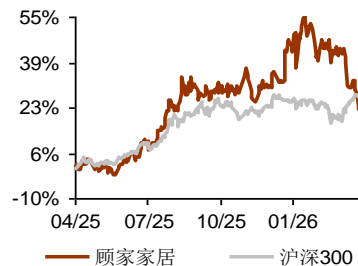
021-52523872

wuziqian@ebscn.com

市场数据

总股本(亿股)	8.21
总市值(亿元)	238.55
一年最低/最高(元)	22.87/37.59
近3月换手率	43.10%

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	-21.98	-20.11	-4.62
绝对	-14.96	-17.97	22.87

资料来源：Wind

相关研报

内贸聚焦战略品类，外贸拓展非美市场，业绩实现稳步提升——顾家家居（603816.SH）2025年报点评（2026-04-23）

内贸持续向好，外贸展现韧性，三季度业绩超预期——顾家家居（603816.SH）2025年三季报点评（2025-10-28）

财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	18,480	20,056	21,809	23,817	26,090
营业成本	12,433	13,485	14,696	16,006	17,496
折旧和摊销	612	506	577	611	646
税金及附加	136	144	153	167	183
销售费用	3,294	3,437	3,729	4,073	4,461
管理费用	368	372	393	429	470
研发费用	282	369	402	439	481
财务费用	-37	1	71	73	57
投资收益	0	40	40	40	40
营业利润	1,745	2,130	2,491	2,808	3,134
利润总额	1,893	2,272	2,648	2,966	3,291
所得税	445	405	477	534	592
净利润	1,448	1,867	2,171	2,432	2,699
少数股东损益	31	77	90	100	110
归属母公司净利润	1,417	1,790	2,081	2,332	2,589
EPS(元)	1.72	2.18	2.53	2.84	3.15

现金流量表 (百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	2,680	2,774	671	2,774	2,979
净利润	1,417	1,790	2,081	2,332	2,589
折旧摊销	612	506	577	611	646
净营运资金增加	-645	-311	2,766	556	673
其他	1,297	790	-4,753	-726	-928
投资活动产生现金流	-2,316	-1,215	694	-685	-660
净资本支出	-1,075	-627	-650	-650	-650
长期投资变化	43	46	0	0	0
其他资产变化	-1,284	-633	1,344	-35	-10
融资活动现金流	-1,466	-2,130	-1,098	-1,828	-1,705
股本变化	0	0	0	0	0
债务净变化	-281	-742	107	-452	-190
无息负债变化	699	1,472	-1,562	483	506
净现金流	-1,039	-517	266	261	614

主要指标

盈利能力 (%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
毛利率	32.7%	32.8%	32.6%	32.8%	32.9%
EBITDA 率	14.9%	15.0%	14.6%	14.7%	14.7%
EBIT 率	11.3%	12.2%	12.0%	12.1%	12.2%
税前净利润率	10.2%	11.3%	12.1%	12.5%	12.6%
归母净利润率	7.7%	8.9%	9.5%	9.8%	9.9%
ROA	8.3%	9.8%	11.7%	12.3%	12.7%
ROE (摊薄)	14.4%	16.9%	18.0%	18.6%	18.9%
经营性 ROIC	16.4%	21.5%	18.1%	18.9%	19.8%

偿债能力	2024	2025	2026E	2027E	2028E
资产负债率	42%	43%	36%	34%	33%
流动比率	1.06	1.18	1.43	1.59	1.73
速动比率	0.74	0.88	1.04	1.16	1.30
归母权益/有息债务	7.15	16.67	15.55	43.40	136.93
有形资产/有息债务	11.49	26.96	23.13	63.15	198.10

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	17,493	19,031	18,613	19,773	21,329
货币资金	2,550	2,569	2,835	3,096	3,710
交易性金融资产	662	1,361	10	13	15
应收账款	1,477	1,870	2,415	2,638	2,889
应收票据	0	0	0	0	0
其他应收款 (合计)	187	271	327	357	391
存货	2,211	2,268	2,462	2,674	2,915
其他流动资产	229	464	726	1,026	1,365
流动资产合计	7,418	9,100	9,041	10,083	11,584
其他权益工具	146	63	63	63	63
长期股权投资	43	46	46	46	46
固定资产	5,947	5,826	5,785	5,722	5,635
在建工程	442	372	414	446	469
无形资产	942	1,012	1,036	1,065	1,093
商誉	275	363	358	358	358
其他非流动资产	760	688	688	688	688
非流动资产合计	10,074	9,931	9,572	9,689	9,745
总负债	7,405	8,135	6,679	6,710	7,027
短期借款	1,285	558	642	190	0
应付账款	1,776	1,886	2,055	2,239	2,447
应付票据	8	1,504	1,639	1,786	1,952
预收账款	3	10	11	12	13
其他流动负债	167	86	86	86	86
流动负债合计	6,998	7,735	6,330	6,361	6,678
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	138	155	155	155	155
非流动负债合计	408	400	349	349	349
股东权益	10,087	10,896	11,934	13,063	14,302
股本	822	821	821	821	821
公积金	3,744	3,809	3,809	3,809	3,809
未分配利润	5,903	6,538	7,486	8,515	9,644
归属母公司权益	9,845	10,587	11,535	12,564	13,693
少数股东权益	243	309	399	499	609

费用率	2024	2025	2026E	2027E	2028E
销售费用率	17.82%	17.14%	17.10%	17.10%	17.10%
管理费用率	1.99%	1.86%	1.80%	1.80%	1.80%
财务费用率	-0.20%	0.01%	0.33%	0.31%	0.22%
研发费用率	1.52%	1.84%	1.84%	1.84%	1.84%
所得税率	24%	18%	18%	18%	18%

每股指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股红利	1.38	1.38	1.59	1.78	1.97
每股经营现金流	3.26	3.38	0.82	3.38	3.63
每股净资产	11.98	12.89	14.04	15.29	16.67
每股销售收入	22.48	24.42	26.55	28.99	31.76

估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
PE	17	13	11	10	9
PB	2.4	2.3	2.1	1.9	1.7
EV/EBITDA	9.0	7.8	7.7	7.0	6.3
股息率	4.8%	4.8%	5.5%	6.1%	6.8%

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的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