

华凯易佰 (300592.SZ)

预告 2026H1 业绩高增，精品业务提速

2026 年 07 月 15 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

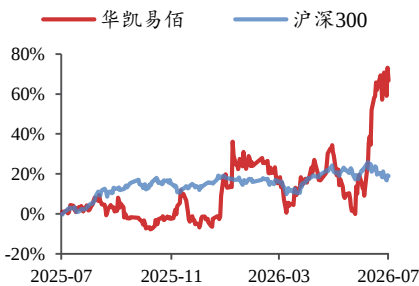
黄泽鹏（分析师）

huangzepeng@kysec.cn

证书编号：S0790519110001

日期	2026/7/15
当前股价(元)	18.30
一年最高最低(元)	19.59/10.09
总市值(亿元)	71.59
流通市值(亿元)	62.93
总股本(亿股)	3.91
流通股本(亿股)	3.44
近 3 个月换手率(%)	283.3

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《精品业务持续快速增长，库存优化带来盈利显著改善——公司信息更新报告》-2026.4.27

● 事件：公司发布正面盈利预告，预计上半年归母净利润同比+322%~+390%

公司发布公告：2026H1 预计实现营业收入 39.00~40.00 亿元（同比-14%~-12%，下同）、归母净利润 1.55~1.80 亿元（+322%~+390%），其中单 2026Q2 预计实现营业收入 19.76 亿元~20.76 亿元（-12%~-8%）、归母净利润 0.83~1.08 亿元（+61%~+109%），整体业绩略超预期。考虑公司库存压力缓解，未来通过数智化提高运营能力壁垒、打造品牌矩阵，有望重回高成长，我们维持公司盈利预测不变，预计 2026-2028 年归母净利润为 3.61/4.52/5.45 亿元，对应 EPS 为 0.92/1.16/1.39 元，当前股价对应 PE 为 19.8/15.8/13.1 倍，维持“买入”评级。

● 库存结构持续向好，精品业务经营质量提升进一步增厚利润

公司 2024Q4 主动实施库存清理计划，存货方面，2025 年公司库存降至 9.56 亿元（-47.4%），2026Q1 进一步降低至 8.81 亿元（环比-7.8%），公司持续加强存货管理，优化库存结构，带动仓储等相关费用同比减少，毛利率进一步改善。精品业务方面，公司通过优化产品结构、提升运营效率等措施，推动精品业务盈利能力改善，较 2025H1 实现扭亏为盈，为公司利润端提供重要增量来源。此外，股权激励费用与资产减值损失同比均收窄，进一步优化盈利质量。

● 内生质量提升+并购增厚，精品业务进入“品牌驱动”验证期

公司以“内生培育+外延整合”推动精品业务在宠物、家具家居、母婴玩具等核心品类扩张及构建多品牌矩阵。2026 年 4 月，公司发布公告称收购高尔夫精品品牌 FINGE RTEN，品牌已在欧美区域建立良好品牌认知度。同年 6 月，公司发布公告称收购银发家用医疗辅助品牌 HOMLAND，聚焦淋浴椅、助行器、安全扶手等品类，已在美国市场建立起广泛的品牌认知与用户基础，新收购标的 2026/2027 年扣非净利润分别不低于 3000/4000 万元，高增长目标彰显公司发展信心。我们认为伴随精品自有品牌运营效率改善、高质量并购加速推进，将进一步推动公司由“规模驱动”向“品牌驱动”转变。

● 风险提示：电商行业竞争加剧、关税和平台政策变化、新业务拓展不及预期等。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	9,022	9,133	10,460	11,940	13,507
YOY(%)	38.4	1.2	14.5	14.2	13.1
归母净利润(百万元)	170	147	361	452	545
YOY(%)	-48.8	-13.8	146.2	25.2	20.5
毛利率(%)	33.9	33.4	35.9	36.7	37.3
净利率(%)	1.9	1.7	3.5	3.8	4.0
ROE(%)	7.0	6.5	13.6	15.0	15.6
EPS(摊薄/元)	0.43	0.37	0.92	1.16	1.39
P/E(倍)	42.1	48.8	19.8	15.8	13.1
P/B(倍)	3.1	3.1	2.8	2.4	2.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	2922	2262	2612	2897	3432	营业收入	9022	9133	10460	11940	13507
现金	404	651	788	851	1152	营业成本	5968	6081	6701	7553	8475
应收票据及应收账款	443	456	554	606	704	营业税金及附加	6	5	10	12	14
其他应收款	30	36	40	46	51	营业费用	2264	2322	2720	3176	3647
预付账款	72	38	88	56	107	管理费用	440	352	387	430	473
存货	1819	956	958	1200	1222	研发费用	66	71	84	96	108
其他流动资产	153	125	183	138	197	财务费用	-4	-9	73	84	95
非流动资产	1527	1700	1766	1815	1861	资产减值损失	-74	-97	-70	-68	-65
长期投资	46	52	58	64	70	其他收益	9	14	15	15	15
固定资产	246	205	261	316	367	公允价值变动收益	0	-27	0	0	0
无形资产	195	181	183	170	159	投资净收益	4	8	0	0	0
其他非流动资产	1040	1262	1265	1266	1265	资产处置收益	2	0	0	0	0
资产总计	4449	3962	4379	4712	5293	营业利润	224	205	430	537	646
流动负债	1328	1069	1295	1331	1502	营业外收入	0	2	0	0	0
短期借款	122	2	2	104	2	营业外支出	7	7	5	5	5
应付票据及应付账款	598	455	706	603	865	利润总额	217	200	425	532	641
其他流动负债	608	612	587	623	635	所得税	50	46	64	80	96
非流动负债	744	506	449	386	321	净利润	167	154	361	452	545
长期借款	477	342	285	222	157	少数股东损益	-3	7	0	0	0
其他非流动负债	267	164	164	164	164	归属母公司净利润	170	147	361	452	545
负债合计	2072	1574	1744	1717	1822	EBITDA	281	245	468	583	695
少数股东权益	34	57	57	57	57	EPS(元)	0.43	0.37	0.92	1.16	1.39
股本	405	404	391	391	391	主要财务比率					
资本公积	1309	1307	1307	1307	1307	成长能力					
留存收益	663	790	1047	1336	1682	营业收入(%)	38.4	1.2	14.5	14.2	13.1
归属母公司股东权益	2343	2330	2577	2938	3413	营业利润(%)	-45.4	-8.3	109.7	24.9	20.3
负债和股东权益	4449	3962	4379	4712	5293	归属于母公司净利润(%)	-48.8	-13.8	146.2	25.2	20.5
现金流量表(百万元)						获利能力					
经营活动现金流	-330	972	529	304	747	毛利率(%)	33.9	33.4	35.9	36.7	37.3
净利润	167	154	361	452	545	净利率(%)	1.9	1.7	3.5	3.8	4.0
折旧摊销	37	42	50	60	70	ROE(%)	7.0	6.5	13.6	15.0	15.6
财务费用	-4	-9	73	84	95	ROIC(%)	5.9	5.6	12.1	13.3	14.5
投资损失	-4	-8	0	0	0	偿债能力					
营运资金变动	-734	569	44	-292	38	资产负债率(%)	46.6	39.7	39.8	36.4	34.4
其他经营现金流	208	224	0	0	0	净负债比率(%)	18.1	-8.6	-16.2	-15.0	-26.4
投资活动现金流	-302	-250	-117	-108	-116	流动比率	2.2	2.1	2.0	2.2	2.3
资本支出	122	206	111	102	110	速动比率	0.7	1.1	1.1	1.2	1.3
长期投资	5	0	-6	-6	-6	营运能力					
其他投资现金流	-185	-44	0	0	0	总资产周转率	2.3	2.2	2.5	2.6	2.7
筹资活动现金流	515	-511	-274	-236	-228	应收账款周转率	21.5	20.3	20.7	20.6	20.6
短期借款	121	-120	0	103	-103	应付账款周转率	11.7	11.5	11.5	11.5	11.5
长期借款	307	-135	-57	-63	-66	每股指标(元)					
普通股增加	116	-0	-13	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.43	0.37	0.92	1.16	1.39
资本公积增加	-214	-1	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	-0.84	2.48	1.35	0.78	1.91
其他筹资现金流	185	-254	-205	-275	-59	每股净资产(最新摊薄)	5.99	5.96	6.62	7.54	8.76
现金净增加额	-108	247	138	-40	404	估值比率					
						P/E	42.1	48.8	19.8	15.8	13.1
						P/B	3.1	3.1	2.8	2.4	2.1
						EV/EBITDA	27.1	28.6	14.5	11.6	9.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，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。本报告署名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具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

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。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn