

收入利润同比正增长，盈利能力提升

——好太太（603848）点评报告

增持(下调)

2026 年 08 月 20 日

2026H1 归母净利润同比+18.64%，经营性现金流显著改善。2026H1 公司实现营收 7.53 亿元（同比+11.21%），归母净利润 1.02 亿元（同比+18.64%），扣非归母净利润 0.90 亿元（同比+10.12%），业绩恢复正增长，主因公司加大线上和线下的营销力度、产品结构优化、自动化与数字化赋能制造等。其中，26Q1/Q2 收入分别同比+21.68%/+4.72%，归母净利润分别同比+21.37%/+16.90%。2026H1，公司经营活动现金流净额 1.54 亿元，同比+205.99%。

盈利能力同比提升，销售费用率有所增加。2026H1 公司毛利率同比+0.64pct 至 46.94%，净利率同比+0.85pct 至 13.57%，盈利能力同比提升，主因产品结构持续优化、核心零部件自供比例提升、生产效率提升等。费用率方面，销售费用率同比+2.94pct 至 25.67%，主因电商平台服务费、推广费提升；管理/研发/财务费用率分别为 6.22%/2.74%/-0.42%，同比分别-1.17/-0.23/+0.25 个 pct。

产品结构持续优化，线上线双驱发展。分产品：2026H1，公司智能家居产品收入同比+11.21%至 6.32 亿元，占比为 84.03%，毛利率同比+2.23 个 pct 至 50.43%；晾衣架产品收入同比+10.15%至 0.80 亿元，占比小幅下降至 10.63%。分渠道：公司线上线双驱发展，线上多平台精细化运营，线下渠道加快零售转型。2026H1 线上收入同比+14.77%至 5.18 亿元，占比提升 2.14 个 pct 至 68.80%；线下收入同比小幅增长至 2.35 亿元，占比为 31.20%。

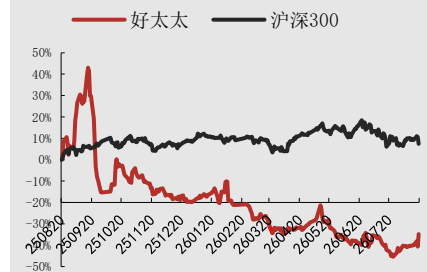
盈利预测与投资建议：公司围绕智能家居领域展开布局，积极升级产品、调整渠道、优化生产，2026H1 业绩迎来拐点，营收与归母净利润恢复正增长。我们预计公司 2026-2028 年的 EPS 分别为 0.57/0.64/0.73 元/股，对应 2026 年 8 月 19 日收盘价的 PE 分别为 26/23/20 倍，考虑到当前宏观经济变化与行业竞争加剧的影响，调整为“增持”评级。

风险因素：宏观经济恢复不及预期风险、行业竞争加剧风险、房地产市场变化风险、原材料价格大幅波动风险。

基础数据

总股本(百万股)	402.41
流通A股(百万股)	402.41
收盘价(元)	14.66
总市值(亿元)	58.99
流通A股市值(亿元)	58.99

个股相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

业绩同比大幅增长，盈利能力显著提升
盈利水平明显提升，股权激励彰显发展信心

业绩增长超预期，产品结构持续升级

分析师：李滢

执业证书编号：S0270522030002

电话：15521202580

邮箱：liying1@wlzq.com.cn

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1543.55	1716.72	1873.37	2024.85
增长率(%)	-0.86	11.22	9.12	8.09
归母净利润(百万元)	203.22	230.76	259.33	292.12
增长率(%)	-18.22	13.55	12.38	12.65
每股收益(元)	0.51	0.57	0.64	0.73
市盈率(倍)	29.03	25.56	22.75	20.19
市净率(倍)	2.30	2.18	2.06	1.94

数据来源：携宁科技云估值，万联证券研究所

利润表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1544	1717	1873	2025
同比增速 (%)	-0.86	11.22	9.12	8.09
营业成本	791	860	931	999
毛利	753	857	942	1026
营业收入 (%)	48.78	49.89	50.29	50.69
税金及附加	16	18	20	22
营业收入 (%)	1.06	1.07	1.07	1.07
销售费用	383	434	472	508
营业收入 (%)	24.80	25.30	25.20	25.10
管理费用	94	102	112	121
营业收入 (%)	6.09	5.93	5.99	5.97
研发费用	48	53	58	63
营业收入 (%)	3.09	3.11	3.10	3.11
财务费用	-9	5	6	6
营业收入 (%)	-0.59	0.29	0.32	0.31
资产减值损失	-13	-10	-10	-9
信用减值损失	-5	-3	-3	-2
其他收益	27	32	34	37
投资收益	3	3	3	3
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	233	265	298	336
营业收入 (%)	15.08	15.46	15.91	16.59
营业外收支	2	1	1	1
利润总额	234	266	299	337
营业收入 (%)	15.18	15.52	15.98	16.65
所得税费用	31	36	40	45
净利润	203	231	259	292
营业收入 (%)	13.16	13.43	13.83	14.41
归属于母公司的净利润	203	231	259	292
同比增速 (%)	-18.22	13.55	12.38	12.65
少数股东损益	0	0	0	0
EPS（元/股）	0.51	0.57	0.64	0.73

基本指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS	0.51	0.57	0.64	0.73
BVPS	6.37	6.72	7.11	7.55
PE	29.03	25.56	22.75	20.19
PEG	-1.59	1.89	1.84	1.60
PB	2.30	2.18	2.06	1.94
EV/EBITDA	26.87	16.78	14.59	12.70
ROE	7.93%	8.54%	9.07%	9.62%
ROIC	6.07%	7.01%	7.43%	7.86%

资产负债表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	206	256	350	481
交易性金融资产	200	400	450	500
应收票据及应收账款	104	99	110	115
存货	138	143	144	148
预付款项	14	13	15	16
合同资产	1	1	1	1
其他流动资产	177	69	81	93
流动资产合计	839	981	1151	1354
长期股权投资	9	16	23	30
固定资产	407	540	643	725
在建工程	337	305	280	264
无形资产	1320	1307	1293	1280
商誉	0	0	0	0
递延所得税资产	37	39	39	39
其他非流动资产	597	591	587	584
资产总计	3547	3779	4017	4276
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	261	287	309	332
预收账款	0	0	0	0
合同负债	23	25	28	30
应付职工薪酬	30	32	35	38
应交税费	24	27	29	32
其他流动负债	31	37	39	42
流动负债合计	369	408	440	473
长期借款	196	246	296	346
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	18	19	19	19
其他非流动负债	3	4	4	4
负债合计	585	677	759	842
归属于母公司的所有者权益	2564	2704	2860	3037
少数股东权益	398	398	398	397
股东权益	2962	3102	3258	3434
负债及股东权益	3547	3779	4017	4276

现金流量表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	215	340	365	420
投资	-157	-208	-59	-58
资本性支出	-118	-148	-141	-143
其他	21	113	-10	-10
投资活动现金流净额	-254	-244	-209	-212
债权融资	0	0	0	0
股权融资	0	0	0	0
银行贷款增加（减少）	75	50	50	50
筹资成本	-85	-99	-112	-127
其他	-13	2	0	0
筹资活动现金流净额	-22	-48	-62	-77
现金净流量	-62	49	94	131

数据来源：携宁科技云估值，万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，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了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场