

兔宝宝（002043）

2026 年半年报点评：扣非净利润稳定增长 增持（维持）

2026 年 08 月 21 日

证券分析师 黄诗涛

执业证书：S0600521120004

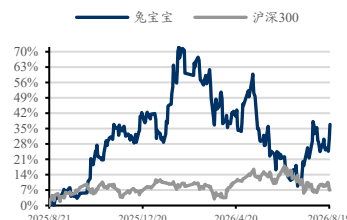
huangshitao@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	9,189	8,883	9,757	10,520	11,004
同比（%）	1.39	(3.33)	9.85	7.82	4.60
归母净利润（百万元）	585.25	702.29	665.35	847.69	934.59
同比（%）	(15.11)	20.00	(5.26)	27.41	10.25
EPS-最新摊薄（元/股）	0.71	0.85	0.80	1.02	1.13
P/E（现价&最新摊薄）	19.28	16.07	16.96	13.31	12.07

投资要点

- **事件：公司发布 2026 年半年报和利润分配预案。**2026 年上半年公司实现营业收入 42.67 亿元，同比+17.40%；归母净利润 2.47 亿元，同比-7.67%；扣非归母净利润 2.61 亿元，同比+9.67%。其中 2026Q2 单季实现营收 25.81 亿元，同比+9.19%；归母净利润 0.99 亿元，同比-40.45%；扣非归母净利润 1.70 亿元，同比+12.81%。公司拟每 10 股派发现金红利 1.20 元（含税）。
- **装饰材料收入高增，定制家居业务持续收缩。**家具厂渠道与下沉市场扩张成效显著。2026H1 公司装饰材料业务实现收入 37.38 亿元，同比+25.25%，其中板材产品收入 23.39 亿元，同比+30.42%，品牌使用费 2.24 亿元，同比+16.82%，其他装饰材料 11.76 亿元，同比+16.82%。截至报告期末装饰材料门店共 5918 家，其中可提供“板材定制+”服务的门店达 4000 余家；经销商体系合作家具厂客户达 4 万多家（2025 年末为 3 万多家）。定制家居业务方面，2026H1 公司定制家居业务实现收入 4.80 亿元，同比-22.69%，其中本部全屋定制实现收入 2.97 亿元，同比-3.67%，在定制行业整体承压背景下降幅相对可控；青岛裕丰汉唐工程定制业务收入 0.30 亿元，同比-43.53%，延续主动收缩策略。截至报告期末，公司定制家居专卖店共 1667 家。
- **毛利率略有承压，公允价值变动影响较大。**2026 年 Q1~2 公司毛利率分别为 16.18%/16.26%，分别同比-4.68/-0.61 pct，主要因为行业需求承压，竞争加剧所致。2026 年 Q2 期间费用率保持稳定，但公允价值变动损益影响 8866 万元，主要是参股的悍高集团和惠康科技股价波动所致。经营性现金流净额 2.13 亿元，同比+98.35%，主要系收现比提升。
- **盈利预测与投资评级：**作为装饰板材行业龙头，公司顺应消费趋势积极拓展家具厂客户和下沉渠道，并大力开发辅材和中高端规格产品，布局定制家居业务。基于行业竞争仍较为激烈和公允价值变动，我们略下调公司 2026-2028 年归母净利润预测为 6.65/8.48/9.35 亿元（前值为 7.05/8.69/9.53 亿元），对应 PE 分别为 17/13/12 倍，考虑到公司稳定增长能力和高分红意愿，维持“增持”评级。
- **风险提示：**下游房地产竣工不及预期的风险、行业竞争加剧的风险、应收账款回款风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	13.60
一年最低/最高价	10.21/18.18
市净率(倍)	3.43
流通 A 股市值(百万元)	10,963.04
总市值(百万元)	11,284.66

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.96
资产负债率(%,LF)	43.13
总股本(百万股)	829.75
流通 A 股(百万股)	806.11

相关研究

《兔宝宝(002043)：2025 年报&2026 年一季报点评：主业稳定，三年分红计划提振信心》

2026-05-03

《兔宝宝(002043)：2025 年中报点评：装饰板材收入承压，盈利能力同比改善》

2025-08-21

兔宝宝三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	3,451	4,328	5,125	5,975	营业总收入	8,883	9,757	10,520	11,004
货币资金及交易性金融资产	2,574	3,441	4,282	5,174	营业成本(含金融类)	7,325	8,160	8,762	9,122
经营性应收款项	440	407	368	330	税金及附加	34	40	42	44
存货	318	349	336	323	销售费用	330	361	385	405
合同资产	16	26	25	27	管理费用	219	244	257	271
其他流动资产	102	105	113	121	研发费用	58	59	67	69
非流动资产	2,649	2,663	2,713	2,738	财务费用	(27)	(45)	(64)	(81)
长期股权投资	2	2	2	2	加:其他收益	68	79	85	88
固定资产及使用权资产	762	775	785	796	投资净收益	85	78	86	92
在建工程	18	73	128	158	公允价值变动	264	(105)	(5)	(5)
无形资产	82	72	62	52	减值损失	(389)	(80)	(70)	(60)
商誉	512	482	482	482	资产处置收益	(8)	0	0	0
长期待摊费用	7	7	7	7	营业利润	963	911	1,168	1,289
其他非流动资产	1,266	1,251	1,246	1,241	营业外净收支	28	7	7	8
资产总计	6,100	6,991	7,838	8,714	利润总额	991	918	1,175	1,297
流动负债	2,596	2,960	3,139	3,277	减:所得税	280	240	314	347
短期借款及一年内到期的非流动负债	24	24	24	24	净利润	711	678	861	950
经营性应付款项	1,762	2,017	2,129	2,226	减:少数股东损益	9	12	14	15
合同负债	211	233	250	262	归属母公司净利润	702	665	848	935
其他流动负债	599	687	736	766	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.85	0.80	1.02	1.13
非流动负债	109	109	104	99	EBIT	740	873	1,111	1,216
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	823	970	1,211	1,315
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	17.54	16.37	16.71	17.10
租赁负债	20	12	7	2	归母净利率(%)	7.91	6.82	8.06	8.49
其他非流动负债	89	97	97	97	收入增长率(%)	(3.33)	9.85	7.82	4.60
负债合计	2,705	3,069	3,242	3,376	归母净利润增长率(%)	20.00	(5.26)	27.41	10.25
归属母公司股东权益	3,302	3,817	4,477	5,204					
少数股东权益	93	105	119	134					
所有者权益合计	3,395	3,922	4,596	5,338					
负债和股东权益	6,100	6,991	7,838	8,714					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	863	1,168	1,096	1,134	每股净资产(元)	3.98	4.60	5.40	6.27
投资活动现金流	(341)	(41)	(62)	(30)	最新发行在外股份(百万股)	830	830	830	830
筹资活动现金流	(622)	(159)	(193)	(213)	ROIC(%)	15.88	17.43	18.97	17.83
现金净增加额	(102)	967	841	892	ROE-摊薄(%)	21.27	17.43	18.94	17.96
折旧和摊销	83	97	100	99	资产负债率(%)	44.34	43.90	41.37	38.74
资本开支	(68)	(118)	(148)	(122)	P/E (现价&最新股本摊薄)	16.07	16.96	13.31	12.07
营运资本变动	(12)	274	152	120	P/B (现价)	3.42	2.96	2.52	2.17

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 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),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,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。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>