



匠心家居 (301061.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

Q3 毛利率保持稳定 汇率及关税影响 下业绩承压

业绩简评

2026年10月28日,公司披露2026年三季报。前三季度实现收入22.91亿元,同比-8.79%;归母净利润4.45亿元,同比-32.39%;扣非归母净利润3.48亿元,同比-44.29%。单Q3收入7.26亿元,同比-12.55%;归母净利润1.37亿元,同比-39.28%;扣非归母净利润1.22亿元,同比-37.48%,产品毛利率保持稳定,销售投入增加、汇兑损失及关税分担影响短期盈利。

经营分析

产品毛利率基本稳定,费用增长与汇兑损失压低盈利。Q3综合毛利率38.98%,同比+0.71pct、环比-0.11pct。销售、管理及研发费用率合计15.87%,同比+5.00pct,其中销售费用率6.81%,同比+3.27pct;同期财务费用0.37亿元,同比增加0.30亿元。收入下降的同时,销售相关人员、差旅等开支增加,费用负担明显加重。前三季度公司确认汇兑损失2.11亿元,分担关税对利润总额的影响较去年同期增加0.35亿元。

零售客户持续增加,渠道收入表现好于整体。前三季度公司美国家具零售商客户达216家,同比增加49家;新增客户35家,其中33家为美国零售商,3家为全美Top100零售商。美国零售商收入占总收入73.07%,同比+6.00pct;零售渠道收入约16.74亿元,同比基本持平,零售客户增加,有利于带动新品销售。

多品牌丰富产品选择,拓展客户采购。10月高点展会上,MotoMotion、SofaWorks及Palliser集中展示,覆盖功能沙发、固定式沙发及现代定制家具。客户可跨品牌组合选品、整柜采购,有助于增加现有客户采购,并拓展中高端及定制家具零售商。

盈利预测、估值与评级

公司产品毛利率保持稳定,零售客户拓展及多品牌布局为中长期增长提供支撑。预计公司26-28年归母净利润分别为6.4/9.0/10.2亿元,同比-26%/+41%/+14%,对应PE分别为16/11/10倍,维持"买入"评级。

风险提示

汇率波动风险;全球贸易摩擦加剧;原材料价格波动。

轻工组

分析师:毕先磊(执业S1130526040001)

bixianlei@gjzq.com.cn

分析师:赵中平(执业S1130524050003)

zhaozhongping@gjzq.com.cn

市价(人民币):35.09元

相关报告:

1.《匠心家居公司点评:主营毛利率保持稳定,汇率与关税扰动利润》,2026.8.31

2.《匠心家居公司点评:26Q1毛利率逆势提升,汇兑损失拖累短期...》,2026.5.7

3.《匠心家居公司点评:Q3业绩继续亮眼,零售渠道影响力稳步提升》,2025.10.30



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2,548	3,379	3,298	3,673	4,136
营业收入增长率	32.63%	32.60%	-2.39%	11.34%	12.61%
归母净利润(百万元)	683	857	639	900	1,024
归母净利润增长率	67.64%	25.56%	-25.52%	40.96%	13.73%
摊薄每股收益(元)	4.080	3.920	2.235	3.150	3.583
每股经营性现金流净额	2.96	3.61	2.80	4.21	4.74
ROE(归属母公司)(摊薄)	19.10%	20.35%	13.79%	17.08%	17.16%
P/E	15.15	24.19	15.70	11.14	9.79
P/B	2.89	4.92	2.16	1.90	1.68

来源:公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	1,921	2,548	3,379	3,298	3,673	4,136
增长率		32.6%	32.6%	-2.4%	11.3%	12.6%
主营业务成本	-1,269	-1,545	-2,051	-2,010	-2,222	-2,487
%销售收入	66.0%	60.6%	60.7%	60.9%	60.5%	60.1%
毛利	652	1,003	1,328	1,289	1,451	1,649
%销售收入	34.0%	39.4%	39.3%	39.1%	39.5%	39.9%
营业税金及附加	-8	-10	-12	-15	-17	-19
%销售收入	0.4%	0.4%	0.4%	0.5%	0.5%	0.5%
销售费用	-56	-68	-110	-172	-154	-174
%销售收入	2.9%	2.7%	3.2%	5.2%	4.2%	4.2%
管理费用	-69	-104	-95	-109	-118	-128
%销售收入	3.6%	4.1%	2.8%	3.3%	3.2%	3.1%
研发费用	-118	-125	-157	-158	-176	-199
%销售收入	6.1%	4.9%	4.6%	4.8%	4.8%	4.8%
息税前利润 (EBIT)	401	695	954	835	986	1,129
%销售收入	20.9%	27.3%	28.2%	25.3%	26.8%	27.3%
财务费用	30	93	29	-187	46	48
%销售收入	-1.6%	-3.6%	-0.9%	5.7%	-1.3%	-1.2%
资产减值损失	-12	-62	-52	-11	2	3
公允价值变动收益	1	18	-34	0	0	0
投资收益	48	51	64	118	20	20
%税前利润	10.0%	6.3%	6.6%	15.5%	1.9%	1.7%
营业利润	476	806	969	760	1,059	1,205
营业利润率	24.8%	31.6%	28.7%	23.1%	28.8%	29.1%
营业外收支	4	0	0	0	0	0
税前利润	479	805	970	760	1,059	1,205
利润率	24.9%	31.6%	28.7%	23.1%	28.8%	29.1%
所得税	-72	-123	-112	-122	-159	-181
所得税率	15.0%	15.2%	11.6%	16.0%	15.0%	15.0%
净利润	407	683	857	639	900	1,024
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
归属于母公司的净利润	407	683	857	639	900	1,024
净利率	21.2%	26.8%	25.4%	19.4%	24.5%	24.8%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	407	683	857	639	900	1,024
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
非现金支出	76	131	141	52	47	57
非经营收益	-67	-125	-19	-104	-15	-17
营运资金变动	114	-193	-191	26	-11	-27
经营活动现金净流	530	496	789	613	921	1,037
资本开支	-36	-32	-80	-55	-55	-75
投资	-198	864	-701	-51	-110	-160
其他	33	36	191	118	20	20
投资活动现金净流	-201	868	-590	12	-145	-215
股权募资	0	10	9	0	0	0
债权募资	0	0	299	-299	-1	-1
其他	-173	-182	-252	-233	-269	-333
筹资活动现金净流	-173	-172	55	-532	-270	-334
现金净流量	178	1,243	107	93	506	488

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	866	2,137	2,267	2,318	2,793	3,258
应收款项	287	421	518	444	481	528
存货	255	468	482	465	509	571
其他流动资产	1,808	1,020	1,733	1,788	1,899	2,059
流动资产	3,217	4,046	5,000	5,015	5,682	6,416
%总资产	90.3%	93.1%	92.0%	91.7%	92.5%	93.0%
长期投资	0	0	0	0	0	0
固定资产	143	140	172	192	214	237
%总资产	4.0%	3.2%	3.2%	3.5%	3.5%	3.4%
无形资产	49	33	30	33	35	37
非流动资产	344	300	437	453	462	482
%总资产	9.7%	6.9%	8.0%	8.3%	7.5%	7.0%
资产总计	3,561	4,346	5,436	5,467	6,145	6,898
短期借款	36	57	345	46	45	44
应付款项	369	565	583	550	602	667
其他流动负债	53	80	135	114	130	143
流动负债	459	702	1,062	710	777	854
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	99	69	161	124	97	78
负债	557	771	1,224	835	874	932
普通股股东权益	3,004	3,575	4,213	4,633	5,270	5,966
其中：股本	128	167	219	219	219	219
未分配利润	1,104	1,629	2,269	2,689	3,327	4,023
少数股东权益	0	0	0	0	0	0
负债股东权益合计	3,561	4,346	5,436	5,467	6,145	6,898

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	3.183	4.080	3.920	2.235	3.150	3.583
每股净资产	23.467	21.359	19.257	16.209	18.441	20.875
每股经营现金净流	4.139	2.961	3.606	2.802	4.211	4.740
每股股利	2.000	1.000	1.000	1.000	1.200	1.500
回报率						
净资产收益率	13.56%	19.10%	20.35%	13.79%	17.08%	17.16%
总资产收益率	11.44%	15.71%	15.77%	11.68%	14.65%	14.84%
投入资本收益率	11.21%	16.20%	18.52%	14.99%	15.76%	15.97%
增长率						
主营业务收入增长率	31.37%	32.63%	32.60%	-2.39%	11.34%	12.61%
EBIT 增长率	48.17%	73.22%	37.25%	-12.52%	18.08%	14.57%
净利润增长率	21.93%	67.64%	25.56%	-25.52%	40.96%	13.73%
总资产增长率	14.38%	22.05%	25.09%	0.57%	12.38%	12.27%
资产管理能力						
应收账款周转天数	41.4	49.1	45.5	45.0	44.0	43.0
存货周转天数	79.2	85.4	84.5	85.0	84.0	84.0
应付账款周转天数	54.4	73.0	63.1	63.0	62.0	61.0
固定资产周转天数	27.0	20.0	18.5	21.3	21.3	20.9
偿债能力						
净负债/股东权益	-57.81%	-83.89%	-84.37%	-85.35%	-85.96%	-86.26%
EBIT 利息保障倍数	-13.4	-7.5	-32.9	4.5	-21.4	-23.7
资产负债率	15.65%	17.74%	22.51%	15.27%	14.23%	13.51%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	12	13	24
增持	0	0	2	2	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	1.14	1.13	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究