

公司点评

匠心家居(301061.SZ)

轻工制造 | 家居用品

自主品牌加速推进，业绩延续稳健增长

2024年11月05日

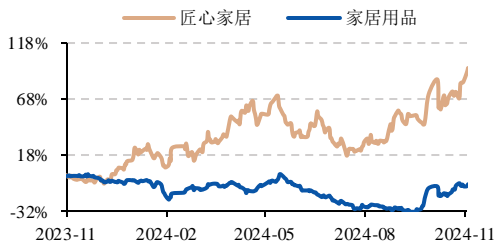
评级 买入

评级变动 首次

交易数据

当前价格(元)	65.00
52周价格区间(元)	39.52-74.96
总市值(百万)	10816.00
流通市值(百万)	2704.00
总股本(万股)	16640.00
流通股(万股)	4160.00

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
匠心家居	13.62	50.71	95.33
家居用品	3.92	28.17	-7.17

杨甫

分析师

执业证书编号:S0530517110001
yangfu@hncasing.com

周心怡

分析师

执业证书编号:S0530524030001
zhouxinyi67@hncasing.com

相关报告

预测指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入(亿元)	14.63	19.21	24.95	31.83	38.77
归母净利润(亿元)	3.34	4.07	5.30	6.48	7.90
每股收益(元)	2.01	2.45	3.18	3.89	4.75
每股净资产(元)	16.22	18.05	20.15	22.72	25.86
P/E	32.37	26.55	20.42	16.69	13.69
P/B	4.01	3.60	3.23	2.86	2.51

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- **事件:** 根据公司发布三季报, 公司 2024 年前三季度实现营业收入 18.5 亿元, 同比+27.1%, 归母净利润 4.3 亿元, 同比+33.6%; 单三季度实现营收 6.4 亿元, 同比+26.1%, 实现归母净利润 1.5 亿元, 同比+19.9%。
- **公司对美出口为主, 性价比优势拉动公司增长。** 受通胀和房地产收缩影响, 北美家具用品需求整体较为低迷, 美国家具零售商龙头家得宝和劳氏的 24 年中报营收均为下滑状态, 而 2024Q1-Q3, 中国家具及其零件出口额累计达到 495.4 亿美元, 同比增长 7.7%, 公司作为智能家居的出口龙头, 89.9% 的产品销往美国, 凭借优异的产品性能及性价比赢得北美消费者的认可, 且高端品牌 Motoliving 也在快速发展中, 有望带动整体客单价和毛利率的上行。
- **客户拓展和最新订单情况良好, 店中店模型加快推进:** 24Q1-Q3, 公司前 10 大客户均为美国零售商, 其中 9 家客户的采购额均有所增长, 增幅从 4.3% 到 316.6% 不等, 此外, 此期间公司新增了 68 家客户, 全部为零售商, 其中 10 家跻身“全美排名前 100 位家具零售商”之列, 客户拓展情况良好。24Q1-Q3, 公司已在美国零售商客户的门店内建成了 150 多个中小规模的店中店, 截至三季度, 已有 300 多家客户门店提交合作申请, 到 2025Q1, 公司计划建成超过 500 家的 MOTO Gallery。
- **产品结构升级带动公司盈利能力提升:** 2024 年前三季度公司毛利率/净利率分别同比+1.7/+1.1pcts 至 33.7%/23.3%; 单 2024Q3 毛利率/净利率分别同比+1.6/-1.2pcts 至 34.7%/22.7%, 公司的销售/管理/研发/财务费用率分别同比+0.2/-1.3/-0.4/+3.6pcts 至 2.8%/3.2%/5.1%/0.1%。公司毛利率的提升主要受益于产品结构的升级下高端品牌加快出货, 人民币升值, 汇兑损失增加则导致净利率下滑。
- **盈利预测:** 我们预计公司 24-26 年营业收入为 24.95/31.83/38.77 亿元, 分别同比 29.87%/27.54%/21.81%, 归母净利润分别为 5.30/6.48/7.90 亿元, 分别同比 30.04%/22.31%/21.94%, 给予公司 22-24 倍 PE, 价格区间为 69.96-76.32 元, 首次覆盖, 给予“买入”评级。
- **风险提示:** 汇率波动风险, 海外市场风险, 市场竞争加剧。

报表预测(单位:亿元)						财务和估值数据摘要					
利润表						主要指标					
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	14.63	19.21	24.95	31.83	38.77	营业收入	14.63	19.21	24.95	31.83	38.77
减:营业成本	9.86	12.69	16.43	20.90	25.42	增长率(%)	-24.02	31.37	29.87	27.54	21.81
营业税金及附加	0.07	0.08	0.10	0.12	0.15	归属母公司股东净利润	3.34	4.07	5.30	6.48	7.90
营业费用	0.50	0.56	0.72	0.92	1.10	增长率(%)	11.95	21.93	30.04	22.31	21.94
管理费用	0.51	0.69	0.82	1.09	1.31	每股收益(EPS)	2.01	2.45	3.18	3.89	4.75
研发费用	0.97	1.18	1.41	1.72	2.13	每股股利(DPS)	0.77	0.77	1.08	1.32	1.61
财务费用	-0.70	-0.30	-0.40	-0.20	-0.30	每股经营现金流	1.36	2.98	3.71	2.47	3.20
减值损失	-0.06	-0.12	-0.10	-0.13	-0.15	销售毛利率	0.33	0.34	0.34	0.34	0.34
加:投资收益	0.42	0.48	0.30	0.30	0.30	销售净利率	0.23	0.21	0.21	0.20	0.20
公允价值变动损益	0.03	0.01	0.00	0.00	0.00	净资产收益率(ROE)	0.12	0.14	0.16	0.17	0.18
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投入资本回报率(ROIC)	0.26	0.45	0.33	0.43	0.44
营业利润	3.87	4.76	6.14	7.51	9.16	市盈率(P/E)	32.37	26.55	20.42	16.69	13.69
加:其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率(P/B)	4.01	3.60	3.23	2.86	2.51
利润总额	3.88	4.79	6.14	7.52	9.16	股息率(分红/股价)	0.01	0.01	0.02	0.02	0.02
减:所得税	0.54	0.72	0.85	1.04	1.26	主要财务指标					
净利润	3.34	4.07	5.30	6.48	7.90	收益率					
减:少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	毛利率	32.56%	33.95%	34.16%	34.33%	34.44%
归属母公司股东净利润	3.34	4.07	5.30	6.48	7.90	三费/销售收入	11.71%	8.06%	7.77%	6.94%	7.01%
资产负债表						EBIT/销售收入	21.72%	23.38%	23.02%	22.98%	22.86%
货币资金	6.87	8.66	12.98	14.89	17.60	EBITDA/销售收入	23.64%	24.97%	25.12%	24.63%	24.01%
交易性金融资产	14.34	9.07	9.07	9.07	9.07	销售净利率	22.84%	21.20%	21.23%	20.36%	20.38%
应收和预付款项	1.66	2.77	2.94	3.74	4.56	资产获利率					
其他应收款(合计)	0.14	0.14	0.20	0.25	0.31	ROE	12.38%	13.56%	15.80%	17.13%	18.36%
存货	2.96	2.55	4.31	5.49	6.68	ROA	10.73%	11.44%	13.43%	14.46%	15.47%
其他流动资产	1.71	8.98	7.02	8.96	10.91	ROIC	25.96%	44.96%	32.75%	43.37%	44.16%
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资本结构					
金融资产投资	0.05	0.00	0.00	0.00	0.00	资产负债率	13.32%	15.65%	15.93%	16.78%	17.28%
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投资资本/总资产	26.96%	42.41%	36.83%	38.60%	39.65%
固定资产和在建工程	2.68	2.49	2.10	1.71	1.32	带息债务/总负债	29.17%	15.65%	8.74%	3.40%	0.17%
无形资产和开发支出	0.34	0.33	0.27	0.22	0.16	流动比率	9.83	7.01	6.50	5.93	5.65
其他非流动资产	0.39	0.62	0.54	0.46	0.46	速动比率	8.16	4.49	4.47	3.90	3.62
资产总计	31.13	35.61	39.44	44.80	51.07	股利支付率	38.31%	31.42%	33.97%	33.97%	33.97%
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	收益留存率	61.69%	68.58%	66.03%	66.03%	66.03%
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产管理效率					
应付和预收款项	2.48	4.20	5.13	6.52	7.93	总资产周转率	0.47	0.54	0.63	0.71	0.76
长期借款	1.21	0.87	0.55	0.26	0.02	固定资产周转率	5.50	7.75	11.92	18.65	29.40
其他负债	0.46	0.50	0.61	0.74	0.88	应收账款周转率	8.98	7.03	8.66	8.66	8.66
负债合计	4.15	5.57	6.28	7.52	8.82	存货周转率	3.34	4.97	3.81	3.81	3.81
股本	1.28	1.28	1.28	1.28	1.28	估值指标					
资本公积	16.70	16.88	16.88	16.88	16.88	EBIT	3.18	4.49	5.74	7.32	8.86
留存收益	9.01	11.88	15.38	19.65	24.87	EBITDA	3.46	4.80	6.27	7.84	9.31
归属母公司股东权益	26.98	30.04	33.54	37.81	43.03	NOPLAT	2.70	3.77	4.95	6.30	7.64
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	归母净利润	3.34	4.07	5.30	6.48	7.90
股东权益合计	26.98	30.04	33.54	37.81	43.03	EPS	2.01	2.45	3.18	3.89	4.75
负债和股东权益合计	31.13	35.61	39.82	45.33	51.86	BPS	16.22	18.05	20.15	22.72	25.86
现金流量表						PE	32.37	26.55	20.42	16.69	13.69
经营性现金净流量	2.27	4.96	6.17	4.10	5.32	PEG	2.71	1.21	0.68	0.75	0.62
投资性现金净流量	-2.52	-2.01	0.26	0.26	0.26	PB	4.01	3.60	3.23	2.86	2.51
筹资性现金净流量	-2.04	-1.73	-2.10	-2.45	-2.87	PS	7.39	5.63	4.33	3.40	2.79
现金流量净额	-1.64	1.45	4.32	1.91	2.71	PCF	47.75	21.79	17.54	26.35	20.32

资料来源: 财信证券, iFinD

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指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。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438