

蒙娜丽莎集团股份有限公司 (002918)

个股分析报告

行业：建筑陶瓷

报告日期：2026 年 10 月 1 日

截至 2026 年 9 月 30 日收盘

本报告基于公开信息由 AI 自动整理生成，仅供参考，不构成投资建议

核心结论：上半年扭亏尚未证明经营反转，估值已要求较快盈利增长

关键数据	数值
收盘价（当日涨幅）	10.64 元（+1.14%）
总市值	约 43.50 亿元
PE(TTM)	40.49 倍
PB(MRQ)	1.34 倍
52 周区间	8.04~18.79 元
成交额/换手率	1.14 亿元/5.06%

行情数据截至：截至 2026 年 9 月 30 日收盘

一、投资要点

- **扭亏显著但盈利质量待验证**：2026 年上半年归母净利润 0.493 亿元、同比增长 970.18%，扣非增长 409.55%；营收仍下降 8.66%，改善包含降费及存货跌价准备转回。
- **需求与工程收缩仍压制增长**：2025 年营收下降 15.28%，经销、战略工程收入分别下降 7.65%、40.08%；2026 年上半年营收仍降 8.66%，毛利率为 25.05%。
- **估值高于历史中枢**：9 月 30 日收盘 10.64 元，PE-TTM 40.49 倍、PB 1.34 倍；PE 处近 5.2 年 58%分位，高于 28.82 倍中位数。华泰证券目标价 12.80 元仅代表单家机构观点。

市场预期与证据

- **市场在定价**：40.49 倍 PE 隐含未来 10 年 EPS 年增 19.3%；机构预测 EPS 由 2026 年 0.35 元至 2028 年 0.48 元，年化约 17.1%，市场要求略高。
- **证据显示**：2026 年上半年虽扭亏，但营收仍降 8.66%、毛利率 25.05%；改善包含降费和存货跌价准备转回，19.3%的增长要求尚缺收入与常态盈利验证。

证据倾向：偏空；置信度：中

扭亏、现金流改善有数据支撑，但低基数及减值转回影响较大，后续收入和常态盈利尚待验证。

二、生意与竞争力

2.1 业务结构

研发、生产并销售瓷砖及陶瓷板材，主要面向经销商、房地产客户及整装企业，靠产品、品牌与渠道销售。

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
瓷质有釉砖	81.14%（2025 年）	27.38%（2025 年）	- 13.45%（2025 年同比）	核心产品，毛利率同比提高 0.10 个百分点
陶瓷板、薄型陶瓷	12.38%（20	27.77%（2	-	毛利率同比下降 7.14 个百分点

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
砖	25 年)	025 年)	13.16% (2025 年同比)	
非瓷质有釉砖	3.71% (2025 年)	—	-41.79% (2025 年同比)	年报未单列该产品毛利率
瓷质无釉砖	0.40% (2025 年)	—	-58.20% (2025 年同比)	年报未单列该产品毛利率
其他产品及其他业务	2.37% (2025 年)	—	—	含其他产品及其他业务收入

2.2 竞争优势

竞争优势强度：中

- 四个生产基地；2025 年产量 1.152 亿平方米、销量 1.155 亿平方米，具备规模和多基地供货基础。
- 2025 年末专利 1,121 件、其中发明专利 376 件；研发投入 1.31 亿元，占收入 3.35%。
- 四个基地均获评绿色工厂；公司披露千家以上终端门店，经销收入占比 83.36%。

主要威胁：销量及收入下滑，产品售价承压；品牌溢价未有量化验证，能源材料成本和工程客户信用风险可能侵蚀优势。

2.3 产业链位置与盈利趋势

- 主要投入包括泥砂料、釉料、煤炭、天然气和电力；2025 年燃料动力、直接材料分别占建筑陶瓷成本 32.46%、30.48%。
- 2025 年前五大供应商采购额占比 27.96%，三家天然气供应商合计占采购额 22.19%；公司集中采购，但能源及基础材料价格主要随市场，公司定价权有限。
- 2025 年经销、战略工程渠道收入占比分别为 83.36%、16.64%；经销收入同比下降 7.65%，战略工程收入下降 40.08%。
- 工程客户面临订单收缩、售价竞争及房地产客户回款与信用风险；公司主动收缩部分工程业务。
- 2025 年报披露前五大客户占销售额 15.81%，最大客户占 10.49%；仅有单年数据，未见可比连续多年口径。
- 2025 年末应收账款账面价值 3.12 亿元，为全年收入的 7.94%、归母净利润的 5.94 倍；3 年以上余额 5.77 亿元。应付账款 7.14 亿元，货款 5.16 亿元。

年度	毛利率	净利率	变动原因
2021	29.20%	约 4.50%	基期；次年燃料动力成本同比上升 24.83%
2022	23.40%	约-6.11%	能源成本上行、售价下滑及信用减值拖累
2023	29.47%	约 4.50%	毛利率修复，产品组合及成本影响未能拆分
2024	27.75%	约 2.70%	收入收缩，瓷质有釉砖毛利率下降 3.47 个百分点

年度	毛利率	净利率	变动原因
2025	27.26%	约 1.34%	售价下滑、工程收入减少，减值及费用进一步压低净利

公司处于建陶中游制造，品牌、设计、渠道和规模提供一定溢价，但对能源材料缺乏强定价权。利润改善更依赖产品结构升级、回款质量、产能利用率和降本。

2.4 行业与同行对比

建陶需求随房地产施工走弱，2025 年全国陶瓷砖产量同比下降 17.8%、房屋新开工面积下降 20.4%；公司收入、销量承压，工程渠道收缩。

公司	定位	可比数据	与本公司差异
马可波罗（001386）	建筑陶瓷产品制造与销售	2025 年收入 64.58 亿元； 建筑陶瓷毛利率 39.35%； 归母净利润 12.10 亿元	毛利率显著高于蒙娜丽莎，产品结构、渠道及成本口径存在差异。
东鹏控股（003012）	瓷砖及洁具等家居建材	2025 年收入 60.62 亿元； 瓷砖毛利率 31.23%；洁具 毛利率 21.32%	业务覆盖洁具，瓷砖毛利率高于蒙娜丽莎，品类结构不完全相同。
帝欧水华（002798）	陶瓷墙地砖与卫浴制造	2025 年收入 22.95 亿元； 陶瓷墙地砖毛利率 25.48%；归母净利润-5.30 亿元	同时经营卫浴；陶瓷墙地砖毛利率略低于蒙娜丽莎，年度亏损。
箭牌家居（001322）	卫浴及家居建材	2025 年收入 64.74 亿元； 相关业务毛利率 26.03%	以卫浴及家居建材为主，非纯瓷砖同业，适合作扩展比较。

蒙娜丽莎以瓷砖及陶瓷板为主，经销渠道占比高，并具备多基地和研发基础；但 2025 年收入、销量下滑，工程业务收缩且应收款仍有较长账龄。与马可波罗、东鹏相比，其披露的核心产品毛利率较低；品牌与研发优势尚未转化为可验证的持续溢价。

三、财务质量

3.1 经营业绩

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比	扣非同比	毛利率
2026 年上半年	17.49 亿元	-8.66%	0.493 亿元	+970.18 %（扭亏）	+409.55%（扭亏）	25.05%
2025 年度	39.23 亿元	-15.28%	0.524 亿元	-58.05%	-59.20%	27.3%
2024 年度	46.31 亿元	—	1.250 亿元	—	—	约 27.3%

截至 2026 年中报；中报整体毛利率 25.05%，主营建筑陶瓷口径为 24.99%。

上半年归母与扣非均扭亏，但同比增幅受上年同期亏损基数影响；2025 年收入和利润继续下滑。现金流显著高于利润，存货跌价准备转回对当期业绩有正贡献。

3.2 财务健康检查

指标	数值	判断	说明
资产负债率	46.0%，2026 年中报	良好	较 2025 年末 46.55%略降。
流动比率/速动比率	1.29/0.88，2025 年末	关注	速动比率低于 1，短期流动性不宽裕。
加权平均 ROE	1.48%，2026 年上半年	关注	扭亏尚未转化为较高资本回报。
经营现金流/归母净利润	3.7 倍，2026 年上半年	良好	现金流高于利润，但需关注营运资本变动。
应收账款风险	余额 10.56 亿元，2026 年 6 月末	关注	3 年以上账龄约 6.06 亿元，房地产客户风险较高。

四、估值与市场预期

4.1 估值水平

指标	当前	自身历史	同行对比
PE(TTM)	40.49 倍	近 5.2 年 58%分位（中位数 28.82 倍）	东鹏控股 32.43 倍（2026-09-18）
PB(MRQ)	1.34 倍	近 5.2 年 26%分位（中位数 1.8 倍）	东鹏控股 0.71 倍（2026-09-18）
PS(TTM)	1.16 倍	近 5.2 年 59%分位（中位数 1.05 倍）	—
股息率	约 0.76%（2026-09-29，聚合页面）	—	东鹏控股约 5.35%（2026-09-18）

估值倍数由程序按 2026-09-30 收盘数据计算（滚动十二个月口径）

市场隐含预期：以当前 40.49 倍市盈率计，若投资者要求年化 8%的回报、10 年后按 15 倍市盈率估值，每股收益需年均增长约 19.3%（不计分红，偏保守），可与下方一致预期增速对照。

收盘价 10.64 元对应 PE-TTM 40.49 倍、近 5.2 年 58%分位，高于 28.82 倍中位数；PB 1.34 倍处 26%分位，PS 1.16 倍处 59%分位。市场隐含 EPS 年增 19.3%，高于机构预测 2026—2028 年 EPS 年化约 17.1%；估值对盈利兑现较敏感。

4.2 一致预期

年度	营业收入	归母净利润	净利润增速	每股收益(EPS)
2026 年	40.40 亿元	1.45 亿元	—	0.35 元
2027 年	42.69 亿元	1.62 亿元	—	0.40 元
2028 年	45.61 亿元	1.94 亿元	—	0.48 元

同花顺 F10 近 6 个月汇总；净利润预测覆盖 2026/2027/2028 年分别 6/5/4 家。2027—2028 年收入汇总覆盖及区间未完整披露；预测分歧明显。

4.3 机构观点

仅确认华泰证券目标价 12.80 元（2026-08-26）；无法可靠计算多机构均值与区间。评级汇总近 6 个月买入 4 家、增持 1 家。

机构	评级	日期	备注
华泰证券	买入	2026-08-26	目标价 12.80 元
国盛证券	买入	2026-04-28	公开摘录未列目标价
近期券商点评	跑赢行业	2026 年 8 月底至 9 月	预测下调，目标价金额未披露

五、催化剂与近期事件

5.1 未来关键节点

时间	事件	看点
2026-10-08 至 10-21	蒙娜转债回售申报及结算	关注实际申报规模、回售款及回售后债券余额，判断对现金流的影响。
2026-10-29（预约披露）	2026 年三季报披露	关注收入是否改善、利润变化及应收款减值情况。

5.2 近期重要事件

- 2026-08-26 半年报扭亏但收入仍降（利好）：**上半年营收 17.49 亿元、同比下降 8.66%；归母净利润 4,932 万元，实现扭亏。公司称改善来自降费及存货跌价准备转回；应收款信用减值约 2,692 万元。
- 2026-09-29 蒙娜转债触发有条件回售（利空）：**回售价 100.290 元/张，持有人可于 10 月 8 日至 14 日申报；实际回售规模和现金支出尚未确定，公告时转债收盘价高于回售价。
- 2026-09-02 回购金额近方案下限后未增加（中性）：**截至 8 月 31 日累计回购 543.02 万股、金额 4,999.55 万元，较 7 月 31 日未增加，已接近 5,000 万元方案下限；回购仍在实施期内。

- **2026-09-15 公司回应陶瓷基板相关提问（中性）：**公司称珠海晶瓷未纳入合并报表，主营仍为建筑陶瓷；公开答复未证实进入英伟达供应链或形成 AI 基板业绩。9 月披露的 4 项专利亦未披露量产及业绩贡献。

六、多空分歧与风险

6.1 看多理由

- 2026 年上半年归母、扣非净利润分别同比增长 970.18%、409.55%，经营现金流为归母净利润 3.7 倍。
- 机构预测 EPS 由 2026 年 0.35 元升至 2028 年 0.48 元，年化约 17.1%；若降费延续且需求企稳，盈利可继续修复。

6.2 看空理由

- 2025 年全国陶瓷砖产量下降 17.8%、房屋新开工面积下降 20.4%；公司 2025 年收入下降 15.28%。
- PE-TTM 40.49 倍高于历史中位数 28.82 倍，市场隐含 EPS 年增 19.3%高于机构预测年化约 17.1%。
- 2026 年 6 月末应收账款 10.56 亿元，3 年以上约 6.06 亿元；上半年信用减值约 2,692 万元，回款与减值仍有压力。

6.3 其他风险

- 燃料动力、直接材料分别占建筑陶瓷成本 32.46%、30.48%，若成本上涨且售价难以传导，将压缩毛利率。
- 蒙娜转债回售规模及现金支出尚未确定，若回售金额较大，将增加现金流压力。
- 前五大客户占销售额 15.81%、最大客户占 10.49%，若大客户需求或回款恶化，收入与现金回收可能承压。

七、跟踪清单

跟踪指标	当前	验证看多	验证看空
三季报收入与利润	预约 2026 年 10 月 29 日披露	收入同比降幅收窄，扣非利润持续为正	收入降幅扩大或扣非再度亏损
毛利率与盈利来源	2026 年上半年毛利率 25.05%	毛利率回升且利润改善不依赖减值转回	毛利率继续下滑或利润再受减值转回支撑
应收账款及账龄	6 月末 10.56 亿元，3 年以上约 6.06 亿元	应收余额及长账龄余额下降、减值减少	长账龄余额增加或信用减值继续走高
转债回售与现金支出	申报期为 2026 年 10 月 8 日至 14 日，规模未定	实际回售规模有限，现金支出可控	回售规模较大并明显消耗现金

八、股价与短线展望（未来一周，情景推演，仅供参考）

⚠风险提示：情景权重为主观启发式判断、非统计概率，不构成投资建议。

8.1 技术面概况

股价仍受 MA10/20 压制，MACD 柱在零轴下方；最新成交量仅为近 20 日均量 0.55 倍，反弹尚待量能确认。蒙娜转债回售申报期为 10 月 8 日至 14 日，结果未定，或影响短线情绪。

指标	数值	解读
均线	MA5 10.63 / MA10 10.91 / MA20 10.99 / MA60 10.09	收盘略高于 MA5，仍低于 MA10 与 MA20。
MACD	DIF 0.058 / DEA 0.174 / 柱 - 0.233	柱体仍为负，较前一日略收窄。
RSI	RSI6 40 / RSI14 47.9	短周期偏弱，尚未进入明显超卖区。
布林带	上轨 11.62 / 中轨 10.99 / 下轨 10.36	股价靠近下轨，上方中轨附近有压力。
近 5/20 日涨跌幅	-6.09%/-9.14%	近期走势偏弱。

8.2 关键价位

位置	区间	说明
短期压力	10.90~11.05 元	对应 MA10、MA20 及布林中轨；有效站稳后关注 11.62~11.75 元。
第一支撑	10.24~10.36 元	对应近 20 日低点及布林下轨；跌破后或回看 MA60 附近。
强支撑	10.00~10.24 元	参考近 20 日低点与 MA60；放量跌破 10 元，下方可参考 52 周低点 8.04 元。

8.3 按历史波动率测算的一周区间

以 2026-09-30 价格 10.64 元为基准，用近 300 个交易日的收益分布（按当前指数加权日波动率约 3.2%缩放，保留这只股票自身的大涨大跌频率）推算未来 5 个交易日的收盘价范围：

覆盖概率	价格区间	相对基准
约 68%	9.98~11.51 元	-6.2%~+8.2%
约 95%	9.11~14.87 元	-14.4%~+39.8%

该区间只反映这只股票近期的波动幅度，不含涨跌方向判断；遇到重大公告或大盘急跌，实际走势仍可能超出区间。

8.4 未来一周情景（主客观权重，非统计概率）

- 震荡整理（相对权重较高，约五成）：10.24~11.00 元；10.24 元附近获支撑且未有效跌破，量能未明显萎缩。

- **偏弱下行（权重中等，约三成）**：10.00~10.24 元；收盘有效跌破 10.24 元且反弹未能收复，若放量跌破 10 元则关注 8.04 元历史参考位。
- **反弹走强（权重偏低，约两成）**：10.99~11.75 元；放量收复并站稳 10.99~11.00 元，且大盘或建材板块未显著走弱，再观察能否突破 11.62~11.75 元。

8.5 资金与流动性

截至 2026-09-30，近期可核实换手率 5.06%~11.11%、成交额 1.14 亿~2.65 亿元；9/28 主力估算净流入 1335.19 万元，9/18 净流出 503.27 万元，口径不一。前十股东截至 2026-06-30（半年报 8/26 披露）：一致行动人持股 63.38%，有公募、私募及境外持有人，未见社保；名单有披露时滞。成交波动意味着需留意滑点。

若连续两个交易日成交额均达 2.5 亿元以上且收盘站上 11.00 元，可作为资金参与增强的量能确认信号。

以上情景推演基于 2026 年 9 月 30 日收盘数据及历史价格、技术指标测算，短期股价还会受消息面、资金面、大盘环境等多重因素扰动，技术指标本身存在滞后性和局限性，不构成对未来实际走势的保证，也不构成买卖建议，请结合最新市场信息独立判断并自行承担投资风险。

数据来源

<https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-04-25/1225181742.PDF> — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-04-25/1225181742.PDF>

<https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2023-03-30/1216260259.PDF> — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2023-03-30/1216260259.PDF>

蒙娜丽莎(002918)_公司公告_蒙娜丽莎：2024 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=10892541&stockid=002918

蒙娜丽莎(002918)_公司公告_蒙娜丽莎：2024 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=10892541&stockid=002918

<https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-04-29/1225240470.PDF> — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-04-29/1225240470.PDF>

<https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-04-29/1225226366.PDF> — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-04-29/1225226366.PDF>

<https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-04-29/1225240168.PDF> — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-04-29/1225240168.PDF>

笛牌家居集团股份有限公司 2025 年年度报告全文 — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-04-29/1225227844.PDF>

蒙娜丽莎(002918)_公司公告_蒙娜丽莎：2026 年半年度报告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12537499&stockid=002918

蒙娜丽莎(002918) 盈利预测_F10_同花顺金融服务网 — <https://basic.10jqka.com.cn/002918/worth.html>

蒙娜丽莎(002918)_公司公告_蒙娜丽莎：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12188014&stockid=002918

蒙娜丽莎(002918)业绩预告_新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/go.php/vFD_AchievementNotice/stockid/002918.phtml

<https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-01-20/1224940443.PDF> — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-01-20/1224940443.PDF>

蒙娜丽莎财报分析_2025 年财务数据与基本面解读 | 财报帮股票投资指南 — <https://caibaobang.cn/sanpk/mh-company?code=002918&tag=TOTALNONCASSETS>

东鹏控股(003012)市盈率/估值/基本面 - 理杏仁 —

<https://www.lixinger.com/equity/company/detail/sz/003012/3012/fundamental/valuation/pe-ttm>

蒙娜丽莎(002918): 费用管控驱动盈利修复 关注后续经营质量改善_新浪财经_新浪网 —

https://stock.finance.sina.com.cn/stock/go.php/vReport_Show/kind/search/rptid/841077902675/index.phtml

证券代码: 002918 — <https://disc.static.szse.cn/download/disc/disk03/finalpage/2026-07-15/b14f5be7-9c22-46d2-9e18-6afa971cc5a5.PDF>

蒙娜丽莎(002918)_公司公告_蒙娜丽莎: 关于 2026 年半年度计提资产减值准备的公告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12537486&stockid=002918

<https://disc.static.szse.cn/download/disc/disk03/finalpage/2026-07-11/5b151911-b11e-4d7e-8cf3-b2ce7e26206f.PDF> —

<https://disc.static.szse.cn/download/disc/disk03/finalpage/2026-07-11/5b151911-b11e-4d7e-8cf3-b2ce7e26206f.PDF>

<https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-09-29/1225586126.PDF> — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-09-29/1225586126.PDF>

蒙娜丽莎(002918)_公司公告_蒙娜丽莎: 关于取得发明专利证书的公告新浪财经_新浪网 —

https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12579064&stockid=002918

蒙娜丽莎(002918) 股本结构_F10_同花顺金融服务网 — <https://basic.10jqka.com.cn/002918/equity.html>

蒙娜丽莎集团股份有限公司 2025 年年度权益分派实施公告|上海证券报 —

https://paper.cnstock.com/html/2026-06/11/content_2229812.htm

股票行情快报: 蒙娜丽莎 (002918) 9 月 28 日主力资金净买入 1335.19 万元_主力研究_股票_证券之星 —

<https://wap.stockstar.com/detail/RB2026092800033926>

<https://m.igu888.com/hangqing/002918.html> — <https://m.igu888.com/hangqing/002918.html>

蒙娜丽莎(002918)_公司公告_蒙娜丽莎: 2026 年半年度报告摘要新浪财经_新浪网 —

https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12537506&stockid=002918

蒙娜丽莎(002918)_公司公告_蒙娜丽莎: 关于蒙娜转债回售的公告新浪财经_新浪网 —

https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12625123&stockid=002918

本报告由 AI 基于公开渠道信息自动检索、整理并生成, 信息截至截至 2026 年 9 月 30 日收盘, 可能存在时效性差异, 具体数据请以公司正式公告及权威数据终端为准。本报告仅为信息整理与研究参考, 不构成任何投资建议, 投资者应独立判断并自行承担投资风险。