

法狮龙 (605318)

个股分析报告

行业：集成吊顶与顶墙定制
报告日期：2026 年 10 月 23 日
行情截至 2026-10-22 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：主业亏损扩大，14 倍 PB 与 17.7 倍 PS 所定价的算力叙事尚未兑现

关键数据	数值
收盘价	69.82 元 (-5.11%)
总市值	约 87.78 亿元
PE(TTM)	亏损，不适用
PB(MRQ)	14 倍
52 周区间	44.00~143.90 元
成交额/换手率	近 10 日 0.46~2.97 亿元/0.54%~3.19%

行情数据截至：2026-10-22 收盘

一、投资要点

- **毛利率连升却亏损扩大，减亏逻辑失效：**2026 中报毛利率 23.97%、销售费用率降 2.75pp，归母亏损 1315 万元同比-72.8%，Q2 单季亏损同比-3587%，管理费用+39.73%、北宸星穹亏 1158 万元。
- **短期利润仍被新业务费用与主业缩量压制：**算力相关收入占比约 5%，全域算力网络未产生收入；吊顶收入 2025 年-15.17%，工程类项目主动压缩，管理层未给算力收入量化指引。
- **估值与基本面严重脱节：**收盘 69.82 元、市值 87.78 亿元，PB 14 倍（近 5.2 年 88%分位）、PS 17.73 倍（91%分位）；2025 年营收 5.24 亿元，一致预期 2026 年净利仅 0.03 亿元。

市场预期与证据

- **市场在定价：**一致预期 2026 年扭亏至 0.03 亿元、2027 年净利+166.7%，但 PS 17.73 倍、PB 14 倍远超同行，价格实际定价的是算力业务从小基数放量，而非主业修复。
- **证据显示：**算力收入仅占约 5%、全域算力网络尚无收入，2026H1 亏损反而扩大 72.8%，年内扭亏需下半年净利逾 0.16 亿元；现有证据与扭亏预期尚未吻合，与算力叙事差距更大。

证据倾向：偏空；置信度：低（仅 1 家机构覆盖、个别数字与行情或财报数据不一致）

主业亏损扩大、现金流与负债恶化，估值高分位且远超同行，方向与估值同向偏空，但算力业务存在期权价值。

二、生意与竞争力

2.1 业务结构

面向住宅装修市场，以买断式经销为主销售集成吊顶与集成墙面，赚品牌与规模摊薄的加工利润。

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
集成吊顶	78.6% (2025 年)	20.31%	-15.17%	收入占比近八成，毛利率回升 5.85pp 但收入下滑
集成墙面	15.1% (202	27.11%	-0.62%	第二曲线五年未放量，收入基本走平

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
	5 年)			
其他（配件/辅材等）	5.7%（2025 年）	28.52%	-30.87%	体量小，毛利率同比降 14.24pp
其他业务（非主营）	0.6%（2025 年）	约 67%	—	非主营业务，占比极小

2.2 竞争优势

竞争优势强度：弱

- 品牌与行业组织地位：参与制定 15 项行业标准，任多个行业协会副会长单位，但多为历年累积静态资质
- 渠道资产：买断式经销，2025 年招商建店 145 家、升级 212 家，终端 1800+家，不承担终端库存
- 规模与产能证据不足：产业园面积口径存冲突，1800 万平方米年产能单一券商表述，年报未见产销量披露

主要威胁：需求绑定地产竣工与二手房翻新，收入连续三年下滑；上游铝价无议价权、下游渠道费用挤压，盈利已跌破盈亏平衡。

2.3 产业链位置与盈利趋势

- 实际采购铝材/铝板、OEM 电器模块、木塑墙面材料及委托加工，2025 年前五大供应商占总采购额 38.28%，对铝价基本无议价权、属价格接受者
- 2024 年报明确将净利大降归因于原材料平均价格上涨导致毛利率下降，公司自认成本转嫁能力有限
- 以买断式经销为主，经销商自行建店安装，公司不承担终端库存，但需以返利、装修支持和销售费用换取渠道忠诚度（2025 年销售费用率 9.38%）
- 工程业务为辅助，2026H1 主动压缩工程类项目规模，反映工程端账期或毛利质量不佳
- 2025 年前五大客户合计销售 4,697.52 万元、占营业收入 8.97%（单一来源，待年报原文核实）；客户高度分散，单一客户依赖风险低。
- 2025 年经营现金流净额+5,530 万元（同比+210%），收入降 14%而现金流大增，更可能来自收缩采购与费用支付、消化存货；应收/应付/存货周转数据未披露，买断制下应收占比低仅为推断。

年度	毛利率	净利率	变动原因
2021	27.58%	8.86%	铝等大宗涨价启动，收入+48%摊薄部分成本压力
2022	25.90%	1.65%	地产链需求转弱、铝价高位，量价同时承压
2023	26.66%	1.73%	收入创 7.40 亿元新高，规模效应支撑，但费用加大
2024	17.82%	-4.75%	年报归因原材料平均价格上涨，吊顶毛利率骤降 10.95pp
2025	22.09%	-1.27%	成本精细管控+铝价回落，收入-14%属缩量保毛利

处于微笑曲线中段偏下游的“品牌+渠道组装型”位置，上游铝材价格接受者、下游以销售费用换渠道，赚品牌溢价与规模摊薄的中间加工利润。毛利率进一步改善只能靠铝价回落（外生）、高毛利墙面放量（暂未验证）或砍低毛利工程+费用压缩；2026H1 毛利率升至 23.97%但亏损扩大，收入恢复增长前毛利率回升不构成竞争力改善证据。

2.4 行业与同行对比

集成吊顶形成长三角、珠三角两大产业基地，需求与住宅装修强相关，当前处于存量竞争阶段，行业扩张动能减弱、公司收入连续下滑印证份额承压。

公司	定位	可比数据	与本公司差异
友邦吊顶 (002718.SZ)	集成吊顶上市品牌商， 同处嘉兴	PE(TTM) 7798.77 倍	同产业基地、同渠道模式，最 直接对标
奥普科技 (603551.SH)	浴霸起家延伸集成吊顶	PE(TTM) 12.48 倍	电器基因与品牌力更强，规模 通常更大
鼎美、美尔凯特（未 上市）	区域顶墙品牌	—	价格竞争主要来源
亚厦股份 (002375.SZ)	装配式内装/工装企业	PE(TTM) 14.64 倍	工程总包模式，与零售经销不 完全可比

相对友邦、奥普，法狮龙规模与品牌均不占明显优势，2025 年 5.24 亿元收入属中小体量；差异在顶墙一体化方案与经销门店密度，但墙面五年未放量，一体化优势尚未兑现。

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 中报	2.02 亿元人民币	-12.39%	-0.13 亿元人民币	-72.80%	-52.85%	23.97%
2025 年报	5.24 亿元人民币	-14.07%	-0.07 亿元人民币	+77.00%	+65.80%	22.09%
2024 年报	6.10 亿元人民币	-17.62%	-0.29 亿元人民币	-325.69%	-173.03%	17.83%

营业收入与归母净利润按同期间官方报表及明确币种列示；调整后盈利与法定利润分别比较。表中营业收入、归母净利润共 5 项，5 项与发行人定期报告原文逐项比对一致。同比增速按原文本期、上期数推算了 5 项，5 项与表中一致。

收入连续两年下滑，2026 上半年降幅收窄至 12%，但归母亏损扩大至 1315 万元，Q2 单季归母同比-3587%。毛利率连续回升 2.63 个百分点至 23.97%、销售费用率降 2.75 个百分点，减亏未兑现，因管理费用增 39.73%及新业务子公司北辰星穹亏 1158 万元。

3.2 财务健康检查

指标	数值	判断	说明
加权 ROE	-2.07%（2026 中报）	关注	连续亏损，净资产回报为负
资产负债率	40.1%（2026 中报）	一般	较 2025 年末 35.5%上升，借款增加
有息负债率	24.89%（2026 中报）	关注	短期借款 2.2 亿元，利息保障倍数-2.2 倍
经营现金流净额	-0.15 亿元（2026 中报）	关注	上年同期-0.14 亿元，连续为负
应收账款周转天数	21.7 天（2026 中报）	良好	较 2025 年 27.6 天缩短，工程业务收缩见效
流动比率	1.23（2026 中报）	一般	较 2025 年末 1.65 下降，短期偿付缓冲变薄

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)	亏损，不适用	—（同口径历史样本不足）	中位数 14.64 倍（友邦吊顶 7798.77、奥普科技 12.48、亚厦股份 14.64）
PB(MRQ)	14 倍	近 5.2 年 88%分位（中位数 2.65 倍）	中位数 2.64 倍（友邦吊顶 11.17、奥普科技 2.64、亚厦股份 0.59）
PS(TTM)	17.73 倍	近 5.2 年 91%分位（中位数 3.36 倍）	中位数 1.78 倍（友邦吊顶 22.99、奥普科技 1.78、亚厦股份 0.58）
股息率	0%	—	—

估值倍数由程序按 2026-10-22 收盘数据计算（滚动十二个月口径）；同行倍数按 2026-10-22 收盘数据同口径计算

PB 14 倍、PS 17.73 倍分别处近 5.2 年 88%、91%分位，中位数仅 2.65 倍与 3.36 倍；奥普科技 PB 2.64 倍、亚厦股份 0.59 倍。价格隐含算力业务规模放量，而一致预期 2026 年净利仅 0.03 亿元，估值悬空于盈利之上。

4.2 机构预测（单家，非一致预期）

年度	营业收入	归母净利润	净利润增速	每股收益(EPS)
2026E	5.62 亿元	0.03 亿元	扭亏	0.03 元

年度	营业收入	归母净利润	净利润增速	每股收益(EPS)
2027E	5.98 亿元	0.08 亿元	+166.7%	0.07 元
2028E	6.41 亿元	0.12 亿元	+50.0%	0.09 元

东方财富近六个月研报汇总，截至 2026-10-23。可见机构研报明细，评级人数另计：2026E 净利润 1 家、EPS1 家；2027E 净利润 1 家、EPS1 家；2028E 净利润 1 家、EPS1 家

4.3 机构观点

暂无可引用的机构目标价。

机构	评级	日期	备注
近 6 个月 1 家机构（未具名）	增持	2026-10-23 前 6 个月内	无目标价

五、催化剂与近期事件

5.1 未来关键节点

时间	事件	看点
2026-10-29	披露 2026 年三季报	算力新业务收入占比能否较 5%台阶式提升；管理费用与折旧拖累下亏损是否收窄；经营现金流能否转正。占比无明显提升即视为转型叙事不及预期。
2027 年 9-11 月	三笔协议转让股份限售解禁	屹华山汇 13.93%、周福海 5.36%、博智兴宇 6.00%合计 25.29%锁定到期（按 24 个月承诺推算），关注是否出现减持计划。

5.2 近期重要事件

- **2026-08-25 半年报亏损扩大，算力新业务收入占比约 5%（中性）：** 营收 2.02 亿元同比-12.39%，归母净亏损 1,315 万元同比扩大 72.8%，毛利率升至 23.97%。算力调度与边缘服务已产生收入、占营收约 5%，全域算力网络仍处建设期末贡献收入；管理费用同比+39.73%先于收入。公司明确半年度不分配。
- **2026-09-09 股东会通过增资顾望金华并新设三家控股子公司（中性）：** 对顾望金华增资 8,700 万元（公司出资 5,220 万元，持股仍 60%），并联合关联方设立开阳智造、瑶光景泰、天权智策三家控股子公司，构成关联交易。议案以 99.82%同意通过，后续仅剩工商登记与出资到位，无监管审核环节。
- **2026-08-27 业绩说明会：无半年度分红，算力业务无量化指引（中性）：** 公司称暂无半年度利润分配安排，对算力新业务未给出收入或盈利的量化指引。管理层表态显示转型兑现节奏仍不可验证，三季度报告成为下一个观察点。

六、多空分歧与风险

6.1 看多理由

- 毛利率从 2024 年 17.83% 升至 2026H1 的 23.97%，铝价回落与费用管控若延续，主业亏损有收窄空间。
- 算力调度与边缘服务已贡献约 5% 营收，若三季报占比台阶式提升，叙事可获初步数据支撑。
- 应收账款周转天数缩短至 21.7 天，主动压缩工程业务改善了回款质量。

6.2 看空理由

- 归母亏损同比扩大 72.8%、Q2 单季-3587%，毛利率和销售费用率改善没能传导到利润。
- 有息负债率 24.89%、短期借款 2.2 亿元，利息保障倍数-2.2 倍，经营现金流中报-0.15 亿元。
- PB 14 倍处 88% 分位、PS 17.73 倍处 91% 分位，而奥普科技 PB 2.64 倍、亚厦股份 0.59 倍。

6.3 其他风险

- 算力业务若持续无量化收入指引，高估值失去支撑→PS 向历史中位数 3.36 倍回归将显著压缩市值。
- 铝价再度上行且公司为价格接受者→毛利率回落，2024 年吊顶毛利率骤降 10.95pp 的情形可能重演。
- 2027 年 9-11 月合计 25.29% 协议转让股份解禁→流通盘高度锁定的结构松动，潜在减持压制估值。
- 关联方共同设立三家控股子公司并增资 8700 万元→少数股东与关联交易增加，治理与资金占用需跟踪。

七、跟踪清单

跟踪指标	当前	验证看多	验证看空
算力收入占比	2026H1 约 5%	三季报占比升至 10% 以上并给出量化指引	占比仍徘徊 5% 附近且无收入指引
单季归母亏损	Q2 同比-3587%	Q3 亏损收窄至千万元以内	Q3 亏损继续同比扩大
经营现金流净额	2026H1 -0.15 亿元	三季报累计转正	累计净流出继续扩大
毛利率	2026H1 23.97%	维持 24% 以上且管理费用增速回落	回落至 22% 以下

八、股价与短线展望（未来一周，情景推演，仅供参考）

⚠ 风险提示：以下为基于历史价格与技术指标的主观情景推演，不构成投资建议。

8.1 技术面概况

中期趋势仍偏弱：股价自 6 月 143.9 元高点回落逾五成，现处所有均线下方，PB 14 倍居 5.2 年 88% 分位，估值与走势背离。短线 MACD 柱连续收窄、逼近布林下轨，属缩量超跌状态，但 RSI 未超卖、量能未放大，反弹缺乏确认，方向选择前以 65.9~73.2 元区间运行为主。

指标	数值	解读
均线（MA5/10/20/60）	MA5 71.34 / MA10 71.12 / MA20 73.19 / MA60 75.37	股价位于全部均线下方，空头排列
MACD(12,26,9)	DIF -1.523 / DEA -1.603 / 柱 0.161	零轴下方、柱体连续两日收窄，下行动能减弱
RSI6/RSI14	RSI6 42.5 / RSI14 43.8	偏弱但未超卖，向下仍有空间
布林带(20,2)	上轨 80.50 / 中轨 73.19 / 下轨 65.87	逼近下轨，中轨构成反弹第一压力
量能	最新一日为 20 日均量 0.79 倍	缩量下跌，抛压未集中释放

8.2 关键价位

位置	区间	说明
短期压力	71.1~73.2 元	MA5/MA10 与布林中轨重合；收复则反弹打开至 75.4 元（MA60）
第一支撑	64.6~65.9 元	10 月 19 日低点与布林下轨；跌破则回补至 60 元附近前期密集区
强支撑	56~60 元	下一级整数关口与前期成交密集区；失守则指向 52 周低点 44 元方向

8.3 按历史波动率测算的一周区间

以 2026-10-22 价格 69.82 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 3.9%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%	64.77~78.54 元	-7.2%~+12.5%
约 95%	60.79~95.76 元	-12.9%~+37.2%

区间内有 2026 年 三季报预约披露（2026-10-29），已按这只股票历次财报日的实际波动把区间放宽约 0%。

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）**：在 65.9~71.3 元间缩量磨底，量能维持均量 0.7~1 倍，无新催化，MACD 柱继续向零轴收敛。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 30%。

- **偏弱下行（权重中等，约三成）**：跌破 65.87 元布林下轨且成交额放大至 2 亿元以上，指向 60 元附近；三季报算力占比未提升亦可能触发。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 15%。
- **反弹走强（权重偏低，约两成）**：站稳 71.3 元并放量突破 73.19 元中轨，反弹延伸至 75.4 元 MA60；需板块共振或三季报超预期配合。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 20%。

括号内是主权重；句末的概率由上面的波动率区间反推，只反映波动幅度、不含方向判断。

8.5 资金与流动性

近 10 个交易日成交额 0.46~2.97 亿元、换手率 0.54%~3.19%，量能偏薄，小单即可放大波动。截至 2026-06-30 前十大流通股东合计 73.80%，以控股平台、私募及个人为主，仅建信基金组合 1.16%、中信证券资管（QFII）1.06% 两家机构，且均较上期减持；该结构披露已滞后逾一季，可能已变化。流通盘高度锁定意味着实际可交易筹码有限，急跌时买盘承接薄、滑点偏大。

若单日成交额放大至 2.5 亿元以上（接近近 10 日上沿）且股价站上 71.3 元，可视为资金回流信号；反之跌破 65.9 元伴量能同步放大，则确认下行。

以上情景推演基于 2026-10-22 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

法狮龙:法狮龙家居建材股份有限公司 2025 年年度报告摘要 — <https://www.cnfin.com/announ/detail/index.html?id=830625291824&code=605318&dannoun=lcdetail&announ=lc#1>

法狮龙:法狮龙家居建材股份有限公司投资者关系记录 2026-002 — <https://www.cnfin.com/announ/detail/index.html?id=833995171397&code=605318&dannoun=lcdetail&announ=lc>

法狮龙家居建材股份有限公司 2025 年第一季度报告 - 2025 年 — https://paper.cnstock.com/html/2025-04/28/content_2058458.htm#1

法狮龙家居建材股份有限公司关于完成工商变更登记及换发营业执照的公告 — http://paper.cnstock.com/html/2025-02/05/content_2024228.htm

法狮龙 2025 年年度暨 2026 年第一季度业绩说明会 — <https://roadshow.sseinfo.com/activityDetails/38362>

法狮龙 2026 年半年度可视化财报 - 法狮龙 2026 年半年度业绩说明会 — <https://roadshow.sseinfo.com/activityDetails/40906#1>

法狮龙:法狮龙家居建材股份有限公司 2025 年年度报告摘要_法狮龙(605318)_公告正文 - 法狮龙:法狮龙家居建材股份有限公司 2025 年年度报告摘要 查看 PDF 原文 — <https://data.eastmoney.com/notices/detail/605318/AN202604271821613851.html#1>

法狮龙:法狮龙家居建材股份有限公司 2025 年年度报告摘要 - 法狮龙家居建材股份有限公司 2025 年年度报告摘要 — <https://stock.stockstar.com/notice/SN2026042700036198.shtml#1>

法狮龙家居建材股份有限公司 2026 年半年度报告 — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-08-25/1225498200.PDF>

法狮龙家居建材股份有限公司 2025 年年度报告 — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-04-28/1225201604.PDF>

法狮龙家居建材股份有限公司 2024 年年度报告 — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2025-04-28/1223347357.PDF>

法狮龙家居建材股份有限公司 2023 年年度报告 — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2024-04-30/1219906257.PDF>

腾讯财经行情 (2026-10-23) — <https://gu.qq.com/sh605318>

东方财富 F10 合并资产负债表 (2026 中报) —

https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH605318#/cwfx

东方财富 F10 盈利预测 — [https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?](https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH605318#/ylyc)

[type=web&code=SH605318#/ylyc](https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH605318#/ylyc)

法狮龙:法狮龙家居建材股份有限公司 2026 年半年度报告 —

https://pdf.dfcfw.com/pdf/H2_AN202608241828368787_1.pdf

法狮龙:法狮龙家居建材股份有限公司 2026 年第二次临时股东会会议决议公告 —

<https://www.cnfin.com/announ/detail/index.html?id=842291087684&code=605318&dannoun=lcdetail&announ=lc>

法狮龙:法狮龙家居建材股份有限公司关于对子公司增资及与关联方共同出资设立控股子公司暨关联交易的公告 - 首页 > —

[https://www.cnfin.com/announ/detail/index.html?](https://www.cnfin.com/announ/detail/index.html?id=840916838065&code=605318&dannoun=lcdetail&announ=lc#1)

[id=840916838065&code=605318&dannoun=lcdetail&announ=lc#1](https://www.cnfin.com/announ/detail/index.html?id=840916838065&code=605318&dannoun=lcdetail&announ=lc#1)

法狮龙:法狮龙家居建材股份有限公司关于召开 2026 年第二次临时股东会的通知 - 首页 > —

[https://www.cnfin.com/announ/detail/index.html?](https://www.cnfin.com/announ/detail/index.html?id=840916834713&code=605318&dannoun=lcdetail&announ=lc#1)

[id=840916834713&code=605318&dannoun=lcdetail&announ=lc#1](https://www.cnfin.com/announ/detail/index.html?id=840916834713&code=605318&dannoun=lcdetail&announ=lc#1)

中国资本市场法定信息披露平台 — http://kcb.cnstock.com/m/jyts_gg?stockcode=605318

法狮龙家居建材股份有限公司关于公司补缴税款的公告 —

https://paper.cnstock.com/html/2026-03/19/content_2189734.htm

法狮龙家居建材股份有限公司 2026 年第一次临时股东会决议公告 —

https://paper.cnstock.com/html/2026-04/01/content_2195264.htm

法狮龙(605318)_公司公告_法狮龙: 2026 年半年度报告新浪财经_新浪网 - 3、经销商业模式风险报告期内, 公司销售模式以经销模式为主, 公司的产品直接销售给经销商, 由经销商自建专卖店面向消费者, 随着公司营销渠道不断丰富, 对公司在经销商管理和销售政策制定等方面的要求也将不断提升 —

http://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?stockid=605318&id=12526659#3

法狮龙(605318):法狮龙家居建材股份有限公司第三届董事会第十六次会议决议 - 法狮龙(605318):法狮龙家居建材股份有限公司第三届董事会第十六次会议决议 — <https://wt.cfi.cn/p20260824005405.html#1>

东方财富 个股资金流向 — <https://data.eastmoney.com/zjlx/605318.html>

东方财富 股东研究 — [https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?](https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH605318#/gdyj)

[type=web&code=SH605318#/gdyj](https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH605318#/gdyj)

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 2026-10-22 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。