

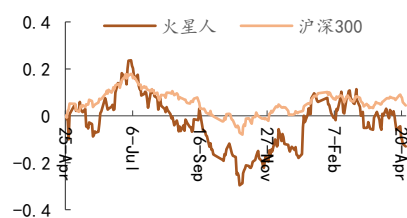
评级： 买入

核心观点

陈梦
首席分析师
SAC 执证编号: S0110521070002
chenmeng@sczq.com.cn
电话: 010-81152649

潘美伊
研究助理
panmeiyi@sczq.com.cn
电话: 010-81152646

市场指数走势 (最近 1 年)



资料来源: 聚源数据

公司基本数据

最新收盘价 (元)	26.12
一年内最高/最低价 (元)	38.41/21.32
市盈率 (当前)	33.95
市净率 (当前)	7.00
总股本 (亿股)	4.09
总市值 (亿元)	106.83

资料来源: 聚源数据

相关研究

- 火星人 (300894) 深度研究报告: 产品营销齐发力, 引领行业破势出
- 火星人 (300894) 2022 年三季报点评: Q3 业绩承压, 市场份额稳步提升
- 火星人 (300894) 2022 年中报点评: 疫情扰动业绩表现短期承压, 看好下半年回暖

- **事件:** 公司发布 2022 年年度报告, 全年实现营业收入 22.77 亿元, 同比-1.81%; 实现归母净利润 3.15 亿元, 同比-16.29%; 拟每 10 股派发现金红利 6.00 元 (含税)。

点评:

- **全年经营略承压, 线上渠道表现较优。** 分品类看, 2022 年公司集成灶、集成水槽及洗碗机实现收入为 20.17/1.27 亿元, 同比分别-1.05%/-3.79%, 受地产压制及消费需求疲软影响, 2022 年集成灶销售及安装受阻, 公司集成灶业务收入规模小幅下滑。分季度看, 2022Q3/2022Q4 公司实现收入 6.18/6.35 亿元, 同比分别-8.57%/-11.85%; 实现归母净利润 0.80/0.96 亿元, 同比分别-40.03%/-6.54%, 2022Q4 受疫情影响公司收入及业绩同比下滑, 但环比来看 2022Q4 业绩降幅环比有明显收窄, 展望后续, 我们认为随疫后需求回暖公司业绩有望逐季改善。分渠道看, 公司线上/线下分别实现收入 11.07/11.70 亿元, 同比分别+14.22%/-13.33%, 年内线下经销门店经营有所承压, 但公司在电商渠道的优势不断加强。
- **2022 年利润率小幅下滑, 四季度盈利有所改善。** 2022 年公司毛利率同比-1.11pct 至 45.00%, 主要系毛利率较低的新兴渠道 (KA/下沉/家装等) 占比提升。2022 年销售/管理/研发费用率分别+0.18pct/+0.73pct/+1.49pct 至 22.02%/4.46%/4.68%, 研发费用率提高主要系研发人员增加所致。综合影响下, 2022 年净利率同比-2.43pct 至 13.73%。单季来看, 2022Q4 公司毛利率为 45.14% (同比+2.16pct, 环比+0.16pct), 净利率为 15.11% (同比+0.99pct, 环比+2.23pct), 全年来看公司利润端略承压, 但四季度以来公司盈利能力有明显提升。
- **坚持全渠道发展, 新兴渠道建设稳步推进。** 年内公司持续推进全国性销售网络的建设, 截至 2022 年末线下专卖店数量超 2000 家; 此外, 公司重视新兴渠道的扩展, 一方面加强与优质家电 KA 卖场合作, 另一方面积极布局下沉渠道与家装市场, 年内已与多家主流家装公司签约合作。
- **投资建议: 集成灶龙头优势稳固, 看好长期空间下消费复苏业绩弹性, 维持“买入”评级。** 我们维持公司盈利预测, 预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 4.59/5.71/7.02 亿元, 对应当前市值 PE 分别为 23/19/15 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 新品开发不及预期, 国内疫情反复, 原料价格上涨等。

盈利预测

	2022A	2023E	2024E	2025E
营收 (亿元)	22.77	30.47	36.61	42.87
同比增速 (%)	-1.8%	33.8%	20.2%	17.1%
归母净利润 (亿元)	3.14	4.59	5.71	7.02
同比增速 (%)	-16.3%	46.0%	24.5%	22.9%
EPS (元/股)	0.78	1.12	1.40	1.72
PE (倍)	34	23	19	15

资料来源: Wind, 首創證券

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2022	2023E	2024E	2025E		2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	2,249	2,709	3,224	3,913	经营活动现金流	259	783	735	907
现金	1,230	1,625	2,014	2,619	净利润	315	459	571	702
应收账款	167	141	177	211	折旧摊销	115	121	145	161
其它应收款	0	0	0	0	财务费用	10	-5	-6	-7
预付账款	6	19	23	20	投资损失	-7	-6	-6	-6
存货	273	352	429	470	营运资金变动	-186	230	22	46
其他	559	565	571	578	其它	15	-16	9	11
非流动资产	951	1,077	1,233	1,265	投资活动现金流	-835	-246	-300	-194
长期投资	30	30	30	30	资本支出	-212	-245	-299	-193
固定资产	696	847	943	1,015	长期投资	0	0	0	0
无形资产	102	106	113	124	其他	-623	-1	-1	-1
其他	57	58	61	60	筹资活动现金流	525	-142	-46	-107
资产总计	3,200	3,786	4,457	5,178	短期借款	722	288	288	288
流动负债	962	1,450	1,818	2,172	长期借款	102	100	100	100
短期借款	188	375	563	751	其他	52	-62	101	242
应付账款	287	460	530	584	现金净增加额	-51	395	390	605
其他	44	44	44	44					
非流动负债	593	693	793	893	主要财务比率	2022	2023E	2024E	2025E
长期借款	100	200	300	400	成长能力				
其他	61	61	61	61	营业收入	-1.8%	33.8%	20.2%	17.1%
负债合计	1,555	2,143	2,611	3,065	营业利润	-18.2%	46.7%	24.6%	22.9%
少数股东权益	0	0	0	0	归属母公司净利润	-16.3%	46.0%	24.5%	22.9%
归属母公司股东权益	1,645	1,643	1,846	2,113	获利能力				
负债和股东权益	3,200	3,786	4,457	5,178	毛利率	45.0%	46.6%	47.6%	48.4%
					净利率	13.7%	15.1%	15.6%	16.4%
					ROE	19.1%	28.0%	31.0%	33.2%
					ROIC	17.0%	22.7%	23.0%	23.4%
					偿债能力				
					资产负债率	48.6%	56.6%	58.6%	59.2%
					净负债比率	47.9%	65.5%	73.9%	78.2%
					流动比率	2.3	1.9	1.8	1.8
					速动比率	2.1	1.6	1.5	1.6
					营运能力				
					总资产周转率	0.7	0.8	0.8	0.8
					应收账款周转率	19.5	19.7	23.0	22.1
					应付账款周转率	4.0	4.3	3.9	4.0
					每股指标(元)				
					每股收益	0.78	1.12	1.40	1.72
					每股经营现金	0.63	1.92	1.80	2.22
					每股净资产	4.02	4.02	4.52	5.17
					估值比率				
					P/E	34	23	19	15
					P/B	6	7	6	5
利润表 (百万元)									
	2022	2023E	2024E	2025E					
营业收入	2,277	3,047	3,661	4,287					
营业成本	1,252	1,626	1,918	2,212					
营业税金及附加	15	20	24	28					
营业费用	501	671	816	948					
研发费用	107	131	154	176					
管理费用	102	122	147	178					
财务费用	-21	-5	-6	-7					
资产减值损失	-1	-1	-1	-1					
公允价值变动收益	-1	-1	-1	-1					
投资净收益	7	7	7	7					
营业利润	351	515	642	789					
营业外收入	5	5	5	4					
营业外支出	5	5	5	5					
利润总额	351	515	642	788					
所得税	39	56	71	86					
净利润	312	459	571	702					
少数股东损益	-2	0	0	0					
归属母公司净利润	314	459	571	702					
EBITDA	445	631	780	942					
EPS (元)	0.78	1.12	1.40	1.72					

分析师简介

陈梦，轻工纺服与家电行业首席分析师，北京大学硕士，曾就职民生证券、华创证券，2021年7月加入首创证券。十三届卖方分析师水晶球入围；十四届卖方分析师水晶球第五名；十八届新财富最佳分析师入围。

潘美伊，家电行业研究助理，里昂高等商学院硕士，2021年9月加入首创证券。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级

以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深300指数涨幅15%以上
	增持	相对沪深300指数涨幅5%-15%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅-5%-5%之间
	减持	相对沪深300指数跌幅5%以上
行业投资评级	看好	行业超越整体市场表现
	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现