

证券研究报告—动态报告

家用电器

其他电器设备

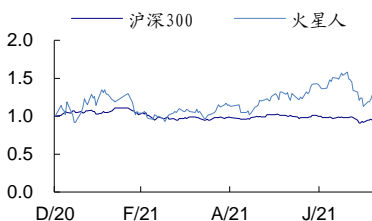
火星人(300894)
买入

2021 年半年报点评

(维持评级)

2021 年 08 月 10 日

一年该股与沪深 300 走势比较


股票数据

总股本/流通(百万股)	405/41
总市值/流通(百万元)	24,859/2,486
上证综指/深圳成指	3,458/14,827
12 个月最高/最低(元)	79.50/34.05

相关研究报告:

《火星人-300894-2021 年一季报点评: 收入利润大超预期, 龙头之风愈起势》——2021-04-22

《火星人-300894-2020 年年报点评: 领跑行业增长, 龙头之风渐显》——2021-04-21

《N 火星人-300894-高颜值+强激励, 进击的火星人》——2020-12-31

证券分析师: 陈伟奇

电话: 0755-81982606

E-MAIL: chenweiqi@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编号: S0980520110004

证券分析师: 王兆康

电话: 0755-81983063

E-MAIL: wangzk@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编号: S0980520120004

联系人: 邹会阳

电话: 0755-81981518

E-MAIL: zouhuiyang@guosen.com.cn

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

财报点评

各渠道表现引领行业, 景气赛道龙头高增长

● 经营表现亮眼高增, 高景气龙头领跑行业

公司 2021H1 实现收入 9.22 亿/+79.67%, 同比 2019H1 增长 94.82%; 归母净利润 1.39 亿/+178.23%, 同比 2019H1 增长 150.35%; 扣非归母净利润 1.30 亿/+195.50%, 同比 2019H1 增长 153.87%。其中 2021Q2 实现收入 5.73 亿/+47.55%, 归母净利润 0.95 亿/+61.16%, 扣非归母净利润 0.93 亿/+66.62%。公司经营延续此前高增长的强势表现, 收入略超预期, 利润符合预期, 整体增长持续引领行业。

● 渠道建设持续深入, 全渠道市占率稳步提升

公司逐步构建起覆盖多渠道的立体化营销体系, 各渠道表现持续领先。线下渠道方面, 公司在上半年召开 10 余场招商会, 新增加盟商超过 100 家, 近 1900 家门店实现对全国主要地区的全覆盖。根据奥维云网的数据, 2021H1 火星人集成灶线下市占率同比提升 8.94pct 至 21.33%, 跃居行业第一。线上渠道方面, 公司采用多渠道引流的方式, 传统媒介与新媒体全面发力, 不断巩固电商渠道龙头的地位, 2021H1 线上收入在高基数下同比增长 73.66%, 市占率同比提升 6.29pct 至 22.31%, 线上龙头优势稳固。同时, 公司在工程、整装、KA、下沉渠道等新兴渠道全面布局, 与房地产公司、装修公司、KA 卖场、京东小店、天猫优品等均有合作, 未来有望逐步释放增长潜力, 空间仍大。

● 费用投入持续加码, 跑马圈地抢占未来

公司的毛利率和费用率双双提升, 盈利能力保持稳健。虽然受到原材料成本的不利影响, 2021Q2 公司的毛利率仍逆势上扬, 同比提升 1.98pct 至 51.33%。费用方面, 公司持续维持销售费用大力度的投入, 2021Q2 销售费用率提升至 25.85%/+2.49pct; 管理费用率提升 0.80pct 至 3.82%; 财务费用则在上市融资后现金储备增加的影响下下降 0.80pct 至 -1.00%。Q2 整体期间费用率提升 1.87pct 至 31.78%, 净利率同比提升 1.40pct 至 16.59%, 盈利提升主要得益于所得税率下降。

● 投资建议: 维持“买入”评级

维持盈利预测, 预计 2021-2023 年归母净利润为 4.45/5.88/7.69 亿元, 对应 PE 为 56/42/32 倍, 公司在 Q2 已展现出全渠道龙头的特质, 有望在全年坐实集成灶龙头地位, 高举高打积极抢占市场, 有望打开长期估值空间, 维持“买入”评级。

● 风险提示: 渠道建设不及预期; 行业竞争加剧; 原材料价格大幅上涨。
盈利预测和财务指标

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1,614	2,387	3,180	4,069
(+/-%)	21.7%	47.9%	33.2%	28.0%
净利润(百万元)	275	445	588	769
(+/-%)	14.8%	61.6%	32.3%	30.7%
摊薄每股收益(元)	0.68	1.09	1.45	1.89
EBIT Margin	18.5%	19.9%	19.7%	20.2%
净资产收益率(ROE)	20.5%	26.5%	28.1%	29.2%
市盈率(PE)	90.3	56.2	42.4	32.5
EV/EBITDA	70.2	48.1	37.9	29.9
市净率(PB)	18.48	14.86	11.93	9.49

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

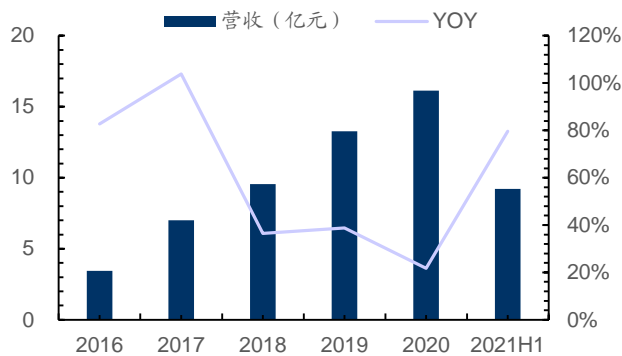
注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

附表：重点公司盈利预测及估值

公司代码	公司名称	收盘价(元)	EPS			PE			PB 2020	总市值(亿元)
			2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E		
605336.SH	帅丰电器	29.34	1.38	1.65	1.97	21	18	15	2.5	41.7
002677.SZ	浙江美大	14.95	0.84	1.08	1.36	18	14	11	5.7	96.6
300911.SZ	亿田智能	50.53	1.35	1.62	2.04	37	31	25	5.3	53.9
	平均					25	21	17	4.5	
300894.SZ	火星人	61.38	0.68	1.09	1.45	90	56	42	18.5	248.6

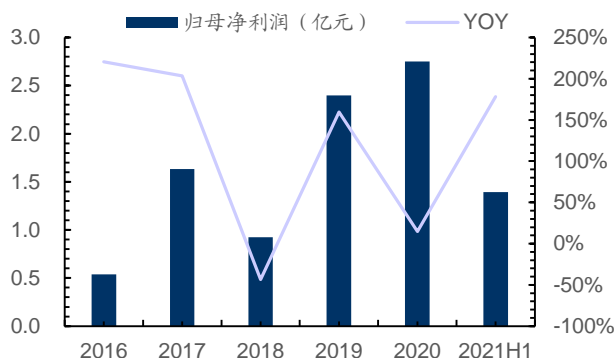
数据来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图 1：公司营收及增速



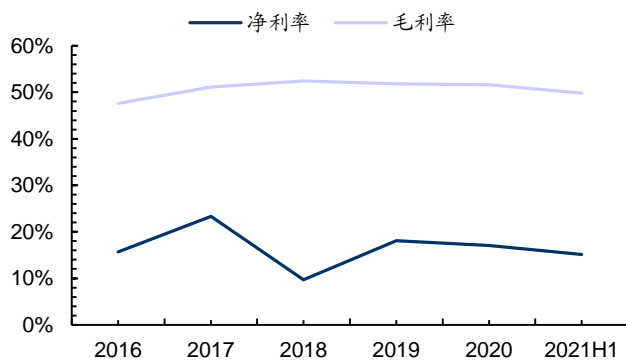
资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

图 3：公司归母净利润及增速



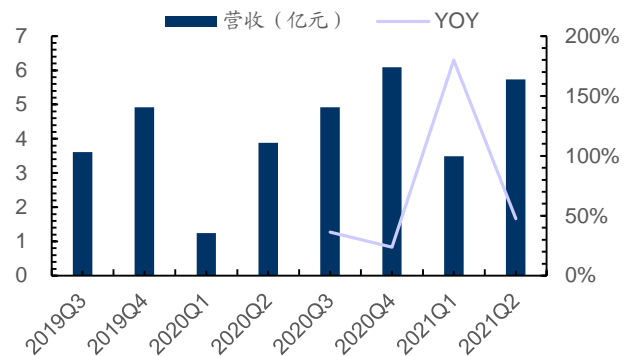
资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

图 5：公司毛利率及净利率



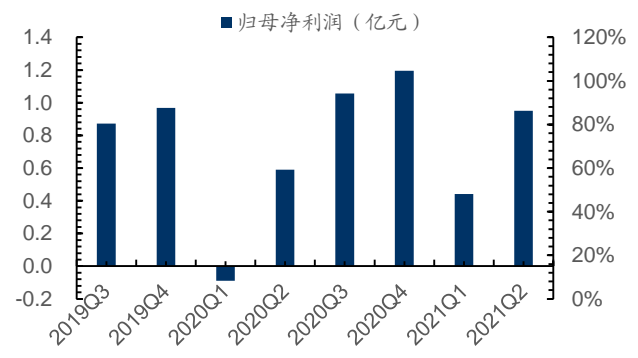
资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

图 2：公司单季度营收及增速



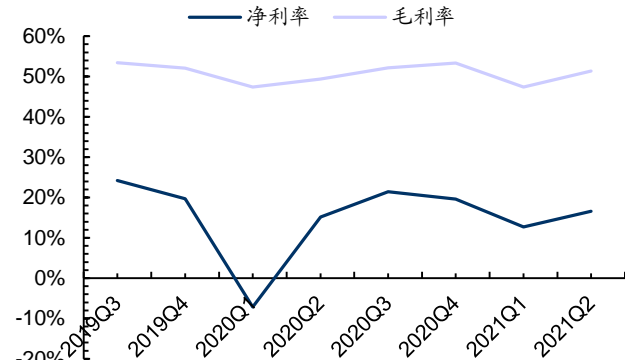
资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

图 4：公司单季度归母净利润



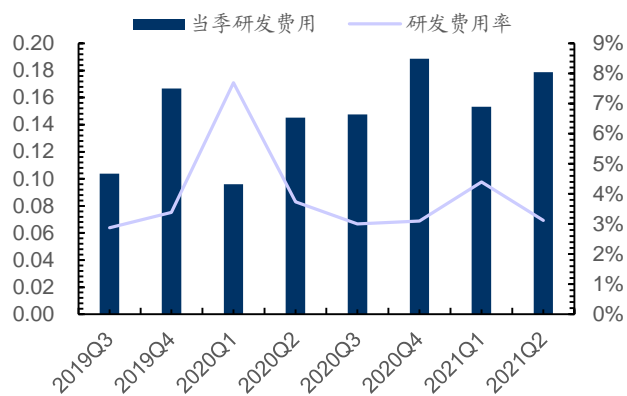
资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

图 6：公司单季度毛利率及净利率



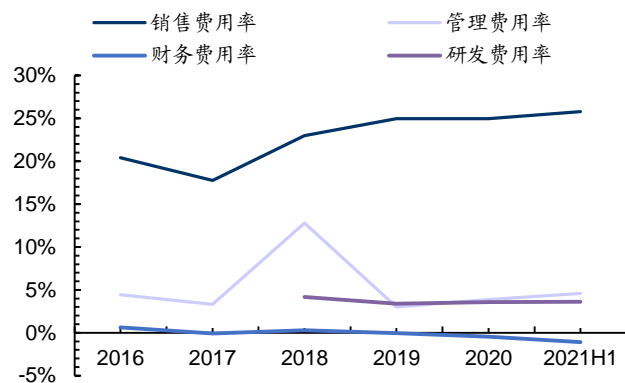
资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

图 7: 公司研发费用情况



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图 8: 公司期间费用情况



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

附表：财务预测与估值

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2020	2021E	2022E	2023E		2020	2021E	2022E	2023E
现金及现金等价物	1112	1646	2391	3182	营业收入	1614	2387	3180	4069
应收款项	76	92	124	158	营业成本	782	1166	1566	1996
存货净额	210	304	311	426	营业税金及附加	11	16	22	28
其他流动资产	28	41	55	70	销售费用	403	585	773	977
流动资产合计	1426	2082	2881	3836	管理费用	121	145	193	246
固定资产	658	673	684	692	财务费用	(7)	(25)	(38)	(54)
无形资产及其他	54	52	50	48	投资收益	2	1	1	1
投资性房地产	28	28	28	28	资产减值及公允价值变动	2	1	2	2
长期股权投资	0	0	0	0	其他收入	6	0	0	0
资产总计	2166	2834	3642	4603	营业利润	315	502	668	879
短期借款及交易性金融负债	60	41	44	48	营业外净收支	5	12	12	10
应付款项	337	513	698	897	利润总额	321	514	680	889
其他流动负债	389	554	750	957	所得税费用	45	69	92	120
流动负债合计	786	1108	1492	1902	少数股东损益	0	0	0	0
长期借款及应付债券	0	0	0	0	归属于母公司净利润	275	445	588	769
其他长期负债	35	46	58	71					
长期负债合计	35	46	58	71	现金流量表 (百万元)				
负债合计	821	1154	1550	1973	净利润	275	445	588	769
少数股东权益	0	0	0	0	资产减值准备	(0)	0	0	0
股东权益	1345	1680	2092	2631	折旧摊销	68	69	74	79
负债和股东权益总计	2166	2834	3642	4603	公允价值变动损失	(2)	(1)	(2)	(2)
					财务费用	(7)	(25)	(38)	(54)
					营运资本变动	82	231	340	254
					其它	0	(0)	(0)	(0)
					经营活动现金流	423	742	1000	1100
					资本开支	(145)	(80)	(82)	(83)
					其它投资现金流	0	0	0	0
					投资活动现金流	(145)	(80)	(82)	(83)
					权益性融资	570	24	0	0
					负债净变化	0	0	0	0
					支付股利、利息	(243)	(133)	(176)	(231)
					其它融资现金流	436	(19)	3	5
					融资活动现金流	520	(129)	(174)	(226)
					现金净变动	798	534	745	791
					货币资金的期初余额	314	1112	1646	2391
					货币资金的期末余额	1112	1646	2391	3182
					企业自由现金流	260	629	874	962
					权益自由现金流	697	632	910	1013

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

.....

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032