

# 火星人 (300894): 收入增速领先行业, 龙头地位稳固

2021年10月27日

推荐/维持

火星人

公司报告

**事件:** 公司披露三季报, 前三季度公司收入实现 15.98 亿, 同增 59.0%; 归母净利润实现 2.73 亿, 同增 75.7%, 扣非归母净利润 2.52 亿, 同增 72.8%。单三季度, 实现收入 6.8 亿, 同增 37.5%, 归母净利润实现 1.34 亿, 同增 27.1%, 扣非归母净利润实现 1.21 亿, 同增 19.5%。

**收入端领跑行业增长, 线上份额持续提升。**根据奥维数据, 行业增速有所放缓, 单三季度集成灶品类销售额同增 26.8%, 环比有所下滑, 其中单三季度集成灶行业线下增速 (yoy+30.6%) 高于线上 (-7.9%)。公司凭借线上+线下双驱动, 单店效率领先同行, 线上逆势增长, 龙头地位稳固。根据奥维数据, 公司前三季度和 Q3 收入分别领先行业销售额增速 27pct、36pct。公司线上龙头地位稳固, 前三季度线上销售份额为 22.9%, 领先第二名 11.6pct, 提升 6.3pct, 单 Q3 份额提升 6.9pct。

**净利率承压主要系毛利率受原材料涨价拖累。毛利端,** 前三季度 / Q3 毛利率分别同比 -3.0pct / -7.8pct, 我们认为主要系根据新收入准则将物流费集中转列至 3 季度所致, 叠加上游原材料压力持续兑现。**费用端,** 前三季度/Q3 销售费用率分别同比 -3.5 / -4.2pct, 其中前三季度会计准则调整影响约 1.5pct。综上, 前三季度 / Q3 净利率分别同比 +1.6pct / -1.6pct。另外, 其他收益 (主要系财政补助及增值税退税) 同比大幅增加也对净利率有所贡献。根据奥维数据, Q3 行业线上/线下均价分别同增 26.7% / 2.2%, 我们认为当前处于渗透率提升、结构升级的红利期, 未来上游成本压力趋缓后龙头公司凭借产品结构升级, 毛利率有望企稳回升。

**行业高速增长, 龙头量价齐升。行业层面,** 集成灶凭借优秀产品力有望保持高于传统厨电的增速, 同时行业玩家不断推陈出新, 包括一体蒸烤炸、自清洗等新功能, 有望继续推动均价提升。**公司层面,** 火星人管理团队富有前瞻性, 持续加大新媒体营销投入, 同时线下营销赋能经销商, 渠道效率领先行业, 并且在家装、老旧厨房、工程渠道、下沉渠道等新渠道开拓节奏快, 我们认为公司有望继续领跑行业增长。

**公司盈利预测及投资评级:** 我们维持盈利预测, 我们预计公司 2021-2023 年净利润分别为 4.22、5.74 和 7.17 亿元, 对应 EPS 分别为 1.04、1.42 和 1.77 元。当前股价对应 2021-2023 年 PE 值分别为 60、44 和 35 倍, 维持对公司“推荐”评级。

**风险提示:** 地产竣工不及预期, 上游原材料成本上涨, 行业竞争加剧。

## 公司简介:

火星人厨具股份有限公司是一家立志解决厨房油烟的高科技公司, 集成灶是其核心产品, 目前线上份额行业第一。2020 年公司集成灶业务实现收入 14.03 亿, 占比 86.9%。数据来源: 公司公告

## 未来 3-6 个月重大事项提示:

2021-12-31 首发原股东限售股份

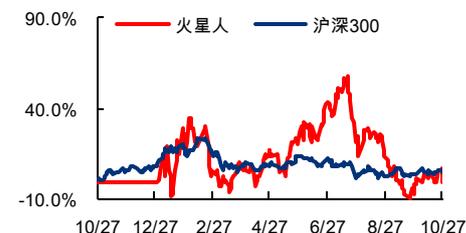
## 发债及交叉持股介绍:

无

## 交易数据

52 周股价区间 (元)	76.45-43.65
总市值 (亿元)	194.52
流通市值 (亿元)	19.45
总股本/流通 A 股 (万股)	40,500/40,500
流通 B 股/H 股 (万股)	-/-
52 周日均换手率	5.19

## 52 周股价走势图



资料来源: wind、东兴证券研究所

## 分析师: 刘田田

010-66554038

执业证书编号:

S1480521010001

## 研究助理: 喇睿萌

(+86) 15311295095

larm@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480121040011

## 财务指标预测

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1,326.16	1,614.12	2,384.45	3,204.81	3,969.54
增长率(%)	38.77%	21.71%	47.72%	34.40%	23.86%
归母净利润(百万元)	239.73	275.20	422.16	573.76	717.17
增长率(%)	159.60%	14.79%	53.40%	35.91%	24.99%
净资产收益率(%)	41.20%	20.46%	27.13%	31.13%	32.57%
每股收益(元)	0.66	0.76	1.04	1.42	1.77
PE	72.77	63.20	59.96	44.12	35.29
PB	30.09	14.46	16.27	13.73	11.50

资料来源：公司财报、东兴证券研究所



附表：公司盈利预测表

资产负债表		单位:百万元					利润表		单位:百万元				
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		
<b>流动资产合计</b>	506	1426	1379	1576	1959	<b>营业收入</b>	1326	1614	2384	3205	3970		
货币资金	314	1112	923	961	1191	<b>营业成本</b>	639	782	1153	1543	1903		
应收账款	49	72	105	140	174	营业税金及附加	9	11	17	22	28		
其他应收款	0	4	6	8	10	营业费用	331	403	584	769	935		
预付款项	6	18	30	45	64	管理费用	40	63	83	110	136		
存货	121	210	300	402	495	财务费用	0	-7	-8	-6	7		
其他流动资产	9	10	14	19	24	研发费用	45	58	83	115	143		
<b>非流动资产合计</b>	651	739	1050	1485	2042	资产减值损失	-0.35	-1.05	1.00	1.00	1.00		
长期股权投资	0	0	0	0	0	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00		
固定资产	481	629	763	982	1397	投资净收益	0.28	1.66	1.50	1.50	1.50		
无形资产	53	54	51	48	45	加:其他收益	12.50	11.68	10.00	10.00	10.00		
其他非流动资产	2	8	0	0	0	<b>营业利润</b>	269	315	484	660	828		
<b>资产总计</b>	1157	2166	2428	3061	4000	营业外收入	11.45	8.98	10.00	10.00	10.00		
<b>流动负债合计</b>	555	786	816	1128	1653	营业外支出	2.09	3.51	2.00	2.00	2.00		
短期借款	30	60	0	92	402	<b>利润总额</b>	279	321	492	668	836		
应付账款	198	256	363	486	599	所得税	39	45	70	95	118		
预收款项	74	35	71	127	192	<b>净利润</b>	240	275	422	574	717		
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	0	少数股东损益	0	0	0	0	0		
<b>非流动负债合计</b>	20	35	56	90	145	归属母公司净利润	240	275	422	574	717		
长期借款	0	0	0	0	0	<b>主要财务比率</b>							
应付债券	0	0	0	0	0		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		
<b>负债合计</b>	575	821	872	1218	1798	<b>成长能力</b>							
少数股东权益	0	0	0	0	0	营业收入增长	38.77	21.71%	47.72%	34.40%	23.86%		
实收资本(或股本)	365	405	405	405	405	营业利润增长	136.3	17.03%	53.52%	36.51%	25.30%		
资本公积	1	448	448	448	448	归属于母公司净利润增长	159.6	14.79%	53.40%	35.91%	24.99%		
未分配利润	166	414	583	812	1099	<b>获利能力</b>							
归属母公司股东权益合计	582	1345	1556	1843	2202	毛利率(%)	51.78	51.58%	51.64%	51.84%	52.07%		
<b>负债和所有者权益</b>	1157	2166	2428	3061	4000	净利率(%)	18.08	17.05%	17.70%	17.90%	18.07%		
<b>现金流量表</b>		单位:百万元					<b>总资产净利润(%)</b>						
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	ROE(%)	41.20	20.46%	27.13%	31.13%	32.57%		
<b>经营活动现金流</b>	405	427	464	768	992	<b>偿债能力</b>							
净利润	240	275	416	569	723	资产负债率(%)	50%	38%	36%	40%	45%		
折旧摊销	53.37	68.91	80.41	109.32	156.73	流动比率	0.91	1.81	1.69	1.40	1.18		
财务费用	0	-7	0	0	0	速动比率	0.69	1.55	1.32	1.04	0.88		
应收帐款减少	-39	-22	-33	-36	-34	<b>营运能力</b>							
预收帐款增加	14	-39	36	57	65	总资产周转率	1.32	0.97	1.04	1.17	1.12		
<b>投资活动现金流</b>	-210	-172	-390	-544	-713	应收账款周转率	45	27	27	26	25		
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	7.43	7.11	7.70	7.54	7.31		
长期投资减少	0	0	0	0	0	<b>每股指标(元)</b>							
投资收益	0	2	2	2	2	每股收益(最新摊薄)	0.66	0.76	1.04	1.42	1.77		
<b>筹资活动现金流</b>	-72	545	-265	738	912	每股净现金流(最新摊薄)	0.34	1.97	-0.47	0.09	0.57		
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	1.60	3.32	3.84	4.55	5.44		
长期借款增加	0	0	0	0	0	<b>估值比率</b>							
普通股增加	0	41	0	0	0	P/E	72.77	63.20	59.96	44.12	35.29		
资本公积增加	0	448	0	0	0	P/B	30.09	14.46	16.27	13.73	11.50		
<b>现金净增加额</b>	123	799	-192	961	1191	EV/EBITDA	53.61	48.97	43.84	32.05	24.79		

资料来源:公司财报、东兴证券研究所

## 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司深度报告	火星人 (300894): 全渠道扩张, 引领行业增长	2021-08-12
公司深度报告	火星人 (300894): 渠道多元化, 定位中高端, 高景气赛道领跑者	2021-07-15
行业深度报告	【东兴家电】: 厨电行业是否正面临“诺基亚时刻”?	2021-01-12

资料来源: 东兴证券研究所

## 分析师简介

### 刘田田

对外经济贸易大学金融硕士，2019年1月加入东兴证券研究所，现任大消费组组长、纺服&轻工行业首席分析师。2年买方经验，覆盖大消费行业研究，具备买方研究思维。

## 研究助理简介

### 喇睿萌

2021年加入东兴证券家电组。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的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者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级 (以沪深 300/恒生指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (以沪深 300/恒生指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526