



2021-10-27

公司点评报告

买入/维持

小熊电器(002959)

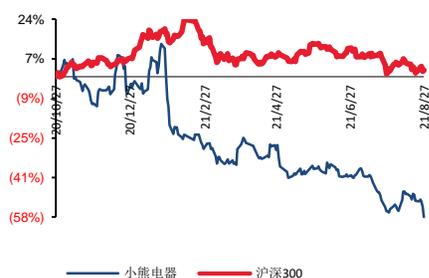
目标价: 72

昨收盘: 53.01

家用电器

三季度环比企稳，释放基本面回暖积极信号

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	156/156
总市值/流通(百万元)	8,293/8,293
12个月最高/最低(元)	131.10/45.91

相关研究报告:

小熊电器(002959)《中报大幅超预期，盈利能力不断提升》--2020/07/14

小熊电器(002959)《渠道、研发全面发力，拓品类有望打开中期成长空间》--2020/04/29

小熊电器(002959)《Q1基本面变化解读及热点问题汇总》--2020/03/01

证券分析师: 肖?

电话: 15889514678

E-MAIL: xiaoyao@tpyzq.com

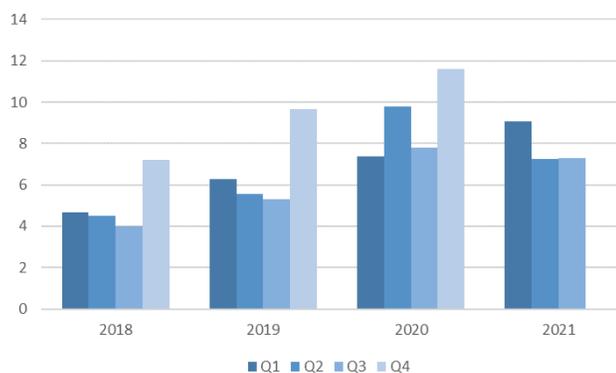
执业资格证书编码: S1190519090002

事件: 小熊电器发布 2021 年 Q3 业绩报告, 前三季度收入 23.65 亿元, 同比下滑 5.32%, 归母净利润 1.89 亿元, 同比下滑 41.29%; 单三季度收入 7.31 亿, 同比下滑 6.29%, 归母净利润 0.5 亿, 同比下滑 26.25%。

一、收入端降幅收窄，盈利能力环比改善

2021 年 Q3 实现收入 7.31 亿元, 环比增加 0.69%。过去四年的单季度收入走势中, 第三季度均处于低位, 18-20 年单三季度分别环比下滑 11.11%、4.66%、20.25%。今年三季度环比略有增长的趋势, 是公司基本面回暖的积极信号。21 年前三季度较 19 年前三季度增长 37.42%、21Q3 较 19 年 Q3 增长 37.41%, 以 19 年为基准公司仍保持良性增长。

图表 1: 小熊单季度收入走势



资料来源: wind, 太平洋证券整理

2021 年 Q3 毛利率 34.01%, 环比提升 0.99pct; 2021 年 Q3 净利润率 6.83%, 环比提升 0.06pct。由于原材料涨价的负面影响, 以及自营比例提升的积极作用下, 毛利率维持稳定, 净利率环比改善。

二、原材料价格走势

公司采购的原材料按类别可以划分为塑料原料、五金制品、电子电器、电机、陶瓷、玻璃、包材等，按 2018 年报数据占营业成本比重分别为 11.11%、17.86%、20.62%、6.24%、4.36%、4.50%、7.55%。

其中塑料原料属于大宗商品，公司采购塑料原料部分来自于中国石化，塑料价格变动与公司采购成本高度相关，塑料价格指数从 2020 年 4 月低点以来持续上涨，21Q3 同比增长约 23%，10 月初达到高点后小幅回调。Q4 塑料价格较去年高基数同比增速有望回落。

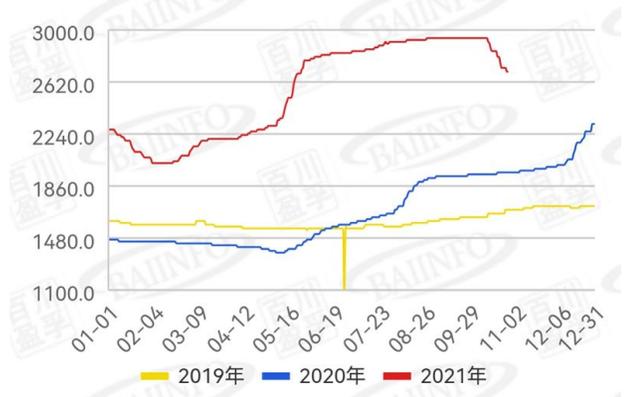
图表 2：中塑价格指数



资料来源：中塑在线，太平洋证券整理

玻璃价格自 2020 年 6 月份加速上涨，2021 年 10 月份开始下降，Q4 玻璃价格同比涨幅有望较前三季度大幅收窄。

图表 3：玻璃价格趋势叠加图



资料来源：百川盈孚，太平洋证券整理

包材的主要成分为瓦楞纸，21 年全年维持高位震荡，Q4 季度环比小幅攀升约 5%。

图表 4: 瓦楞纸价格走势叠加图



资料来源: 百川盈孚, 太平洋证券整理

此外,铜、铝、不锈钢等五金材料价格 Q4 季度均有不同幅度的回落,上述原材料价格走势有望为公司原材料占营业成本比例的企稳提供重要支撑。

三、盈利预测

综合考虑公司的行业地位以及未来增长逻辑,我们预测公司 2021-2022 年的收入 38.61 亿、50.20 亿,增速分别为 5.5%、30%,归母净利润 3.08 亿、4.47 亿,增速分别为-28%、45%,EPS 为 1.97、2.86 元,对应 2021-2022 年 PE 为 26 倍、18 倍,维持买入评级。

四、风险提示

行业景气度下行,原材料成本上行等

■ 盈利预测和财务指标:

	2019	2020	2021E	2022E
营业收入(百万元)	2687.96	3659.95	3861.25	5019.62
(+/-%)	31.70%	36.16%	5.50%	30.00%
归母净利润(百万)	268.2	428.14	308.26	446.98
(+/-%)	44.57%	59.64%	-28.00%	45.00%
摊薄每股收益(元)	-	-	1.970	2.857
市盈率(PE)			26.09	17.99

资料来源: Wind, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com

华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有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。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。