证券研究报告

公司研究

公司点评报告

倍 轻 松(688793)

投资评级 买入

上次评级 买入

罗岸阳 家电行业首席研究员
执业编号：S1500520070002
联系电话：13656717902
邮 箱：luoanyang@cindasc.com

相关研究

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编：100031

疫情影响环比增速放缓，持续推新未来可期

2022 年 02 月 28 日

事件：公司发布 2021 年业绩快报，2021 年公司预计实现营业收入 11.90 亿元，同比+43.94%；归母净利润 9090.43 万元，同比+28.56%。

点评：

- **疫情影响公司营收增长放缓。**Q4 公司实现营业收入 3.76 亿元，同比+23.77%；归母净利润 2492.43 万元，同比-34.31%。从营收增速来看，Q4 营收环比有所放缓，我们认为主要原因在于公司往期线下渠道收入占比较高，疫情导致线下门店关停或人流量大幅减少从而影响公司营收增长。线上方面，公司加强线上渠道升级，双十一期间实现天猫、京东双平台眼部按摩器品类第一。2022 年 1 月份，倍轻松京东平台销量额分别达到 12.9 万台/6411.3 万元，同比增长分别 154/160%。我们预计 2022 年随着疫情改善和线上渠道持续发力，公司业绩有望恢复高增趋势。

- **重视研发持续推新，精准营销瞄准睡眠市场。**2021 年公司进行了供应链体系升级，完成工厂搬迁建设，供应能力得到进一步加强。研发方面坚持产品创新，Q4 公司举办新品发布会，发布了 travel 眼罩、艾灸鞋、See X2 眼部按摩仪、龙抓手头皮按摩器、Neck C2 颈部按摩仪等多款新产品。公司推出的智能艾灸系列产品进一步巩固强化公司"中式按摩品牌"形象，提升了产品的市场竞争力。公司针对年轻人睡眠现状，推出一系列入梦活动和 Dream 6 睡眠舱、呼吸兔等产品，精准营销人群，增强用户黏性。

- **盈利预测和投资评级：**我们预计公司 21-23 年收入 11.92/16.52/22.20 亿元，同比+44.3/38.5/34.4%；归母净利润 0.91/1.54/2.51 亿元，同比+28.1/70.6/62.8%，对应 PE 为 49.01/28.73/17.65 倍。维持"买入"评级。

- **风险因素：**新品推出不及预期、产品教育推广不及预期、原材料成本上涨、市场竞争加剧、疫情导致线下销售停滞等。

重要财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入(百万元)	694	826	1,192	1,652	2,220
增长率 YoY %	36.6%	19.1%	44.3%	38.5%	34.4%
归属母公司净利润(百万元)	55	71	91	154	251
增长率 YoY%	20.8%	29.6%	28.1%	70.6%	62.8%
毛利率%	60.9%	58.4%	58.5%	61.0%	62.6%
净资产收益率ROE%	33.4%	30.2%	27.9%	32.2%	34.4%
EPS(摊薄)(元)	0.89	1.15	1.47	2.51	4.08
市盈率 P/E(倍)	0.00	0.00	49.01	28.73	17.65
市净率 P/B(倍)	0.00	0.00	13.65	9.26	6.07

资料来源：万得，信达证券研发中心预测;股价为 2022 年 02 月 28 日收盘价

资产负债表					单位:百万元
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	330	435	626	847	1,208
货币资金	85	139	197	280	463
应收票据	2	3	3	5	6
应收账款	77	79	123	165	225
预付账款	17	24	33	44	56
存货	103	141	195	259	330
其他	47	49	75	94	127
非流动资产	44	41	51	62	75
长期股权投	5	4	4	4	4
固定资产(合	17	15	22	31	41
无形资产	6	5	8	10	14
其他	16	17	17	17	17
资产总计	373	476	677	909	1,283
流动负债	208	241	351	429	551
短期借款	26	45	45	45	45
应付票据	0	0	0	0	0
应付账款	136	153	234	296	387
其他	45	43	71	88	119
非流动负债	2	2	2	2	2
长期借款	0	0	0	0	0
其他	2	2	2	2	2
负债合计	211	242	352	431	553
少数股东权益	0	-1	-1	-1	-1
归属母公司	163	234	325	480	731
负债和股东权益	373	476	677	909	1,283

重要财务指标					单位:百万元
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	694	826	1,192	1,652	2,220
同比（%）	36.6%	19.1%	44.3%	38.5%	34.4%
归属母公司净利润	55	71	91	154	251
同比（%）	20.8%	29.6%	28.1%	70.6%	62.8%
毛利率（%）	60.9%	58.4%	58.5%	61.0%	62.6%
ROE%	33.4%	30.2%	27.9%	32.2%	34.4%
EPS (摊薄)(元)	0.89	1.15	1.47	2.51	4.08
P/E	0.00	0.00	49.01	28.73	17.65
P/B	0.00	0.00	13.65	9.26	6.07
EV/EBITDA	-0.80	-1.08	43.94	25.45	14.99

利润表					单位:百万元
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	694	826	1,192	1,652	2,220
营业成本	271	344	495	645	830
营业税金及	6	5	9	12	15
销售费用	287	342	516	718	955
管理费用	27	29	41	58	78
研发费用	41	37	49	71	93
财务费用	2	2	0	0	-1
减值损失合	-2	-1	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0	0
其他	4	17	24	33	44
营业利润	63	84	106	180	294
营业外收支	0	-1	0	0	0
利润总额	63	83	106	180	294
所得税	8	12	16	26	43
净利润	55	70	90	154	251
少数股东损	0	0	0	0	0
归属母公司	55	71	91	154	251
EBITDA	73	88	98	165	268
EPS (当	0.89	1.15	1.47	2.51	4.08

现金流量表					单位:百万元
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	39	68	84	114	215
净利润	55	70	90	154	251
折旧摊销	11	18	15	17	19
财务费用	2	1	1	1	1
投资损失	0	0	0	0	0
营运资金变	-32	-22	-23	-59	-56
其它	4	1	0	0	0
投资活动现	-27	-25	-25	-30	-32
资本支出	-23	-19	-25	-29	-31
长期投资	-5	0	0	0	0
其他	0	-6	0	0	0
筹资活动现	-8	15	-1	-1	-1
吸收投资	11	0	15	0	0
借款	8	19	0	0	0
支付利息或	-22	-2	-1	-1	-1
现金流净增加额	3	58	58	83	183

研究团队简介

罗岸阳，家电行业首席分析师。浙江大学电子信息工程学士，法国北方高等商学院金融学&管理学双学位硕士。曾任职于 TP-LINK 硬件研发部门从事商用通信设备开发设计。曾先后任职天风证券家电行业研究员、国金证券家电行业负责人，所在团队 2015、2017 年新财富入围。2020 年 7 月加盟信达证券研究开发中心，从事家电行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	王之明	15999555916	wangzhiming@cindasc.com
华南区销售	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	黄夕航	16677109908	huangxihang@cindasc.com
华南区销售	许锦川	13699765009	xujinchuan@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数 ：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	**买入：**股价相对强于基准 20%以上；	**看好：**行业指数超越基准；
	增持：股价相对强于基准 5%～20%；	**中性：**行业指数与基准基本持平；
	持有：股价相对基准波动在±5% 之间；	**看淡：**行业指数弱于基准。
	卖出：股价相对弱于基准 5%以下。	

评级说明

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，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顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。