

2022年04月17日

火星人 (300894.SZ)

公司快报

全年营收高增，优势确立下聚力一线深化智能

事件

近日，公司发布 2021 年年度报告，披露全年共实现营业收入 23.19 亿元/+43.65%；归母净利润 3.76 亿元/+36.53%；扣非归母净利润为 3.53 亿元/+36.54%；基本每股收益 0.93 元/+22.37%。

投资要点

◆ **坚持打造“线上+线下”，双轮驱动高增长：**公司在 2021 年的营业收入为 23.19 亿元，同比取得 43.65% 的两位数高增长，达到之前的预期。归母净利润 3.76 亿元/+36.53%，全年整体毛利率为 46.11%/-5.47pct，毛利率仍处于较高水平，较去年有所跌落主要系 2021H2 受原材料价格上涨影响较大，尤其是第四季度收入承压，电商业务占比的升高和推广力度的加大增加了平台费用。分渠道看，2021 年公司在线上加强宣传推广，线下新增经销商超过 200 家。线上线下分别贡献营业收入 9.69 亿元/13.49 亿元，同比去年+53.03%/+37.60%；线上线下占收入的比例为 41.80%和 58.2%，相较 2020 年线上收入比重有所增加，系公司充分发挥电商平台的流量优势不断巩固品牌声量和市场占有率，根据奥维云网数据，火星人线上市场占有率约 23.4%，远远领先于第二名。线上线下的毛利率水平分别为 47.38%和 45.20%，各自同比去年降低 7.57 个百分点和 4.20 个百分点。

◆ **加固“研发+品牌”护城河，低端和高端拓品并举：**2021 全年，研发费用 0.74 亿元/+28.14%，比 2020 年增速加快 0.15 个百分点，系公司进一步加大研发投入——研发人员由 2020 年的 229 人增加到 242 人，全年完成 4 个主要项目的研发上市，另有智慧厨房、面向中低端的实用型集成灶、高端智能屏控集成灶 3 大在研项目，新技术和产品的研发对于公司将有助于公司拓展品类、扩大目标群体和巩固技术壁垒。因人员规模增加及薪酬调整，全年管理费用 0.86 亿元，同比增加了 37.84%；销售人员薪资支出和推广费用的增加提高了 2021 年的销售费用，同比增长 25.86%至 5.07 亿元；财务费用却同比大幅减少 161.06%，源于存款余额带来的利息收入大增。

◆ **全面经销聚焦一线，智慧引领产业布局延伸：**一方面，公司在全国各级城市不断扩张经销网点布局，截至报告期末，共建立经销门店约 2000 家，构建了从一二线城市、三四线城市到乡镇级市场的全国性的经销网络；另一方面，公司拟进一步加强在一线城市的布局 and 渗透，为此，公司于 2021 年 6 月在北京设立了子公司北京有宏厨具有限公司，持股比例为 64.97%，旨在加强一线城市的市场开拓和运营能力。在产品技术领域，公司着眼研发智能产品，并将基于相关技术涉足智能家居，为此公司于 21 年 12 月，设立浙江火星人智能家居有限公司，100%持股，发展智能家居业务。

◆ **投资建议：**火星人是深耕集成灶细分领域的头部品牌，2021 年在疫情和原料价格

投资评级

买入-A(上调)

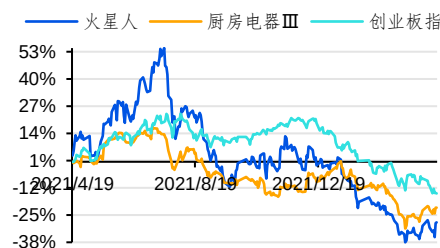
股价(2022-04-15)

35.20 元

交易数据

总市值(百万元)	14,256.00
流通市值(百万元)	3,960.00
总股本(百万股)	405.00
流通股本(百万股)	112.50
12 个月价格区间	29.39/79.50 元

一年股价表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	22.04	-2.32	-17.15
绝对收益	15.41	-23.45	-28.75

分析师

刘荆

 SAC 执业证书编号：S0910520020001
 liujing1@huajinsc.cn

相关报告

火星人：聚焦主业发力中高端，全渠道营销
 维稳高增 2021-10-28

上涨的压力下，其亮眼的增长表现将进一步巩固龙头地位。目前公司在坚持打造渠道优势外，将进一步明确市场-产品-人群定位，并尝试从智能出发向全屋智能延伸业务。我们预测公司 2022 年至 2024 年每股收益分别为 1.25、1.65 和 2.18 元，22E、23E 的市盈率为 28.3 倍、21.3 倍，给予“买入-A”的建议。

◆ **风险提示：**产品市场渗透速度减缓超预期；研发效率不理想；原材料成本持续大幅上涨；市场竞争加剧。

财务数据与估值

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,614	2,319	3,039	3,889	4,858
YoY(%)	21.7	43.6	31.1	28.0	24.9
净利润(百万元)	275	376	504	668	883
YoY(%)	14.8	36.5	34.3	32.4	32.2
毛利率(%)	51.6	46.1	45.7	46.3	47.3
EPS(摊薄/元)	0.68	0.93	1.25	1.65	2.18
ROE(%)	20.5	25.4	25.4	25.2	25.0
P/E(倍)	51.8	37.9	28.3	21.3	16.1
P/B(倍)	10.6	9.6	7.2	5.4	4.0
净利率(%)	17.0	16.2	16.6	17.2	18.2

数据来源：同花顺，华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	1426	1537	2634	3206	3949
现金	1,112	991	1,975	2,528	3,154
应收票据及应收账款	76	79	118	127	179
预付账款	18	11	28	21	39
存货	210	239	295	312	359
其他流动资产	10	17	17	17	17
非流动资产	739	862	912	985	1,044
长期投资	0	30	30	30	30
固定资产	629	696	768	825	867
无形资产	54	58	57	55	53
其他非流动资产	27	61	16	19	23
资产总计	2166	2399	3547	4191	4993
流动负债	786	873	1279	1257	1356
短期借款	60	0	168	140	0
应付票据及应付账款	337	460	516	630	679
其他流动负债	278	359	359	359	359
非流动负债	35	49	287	288	109
长期借款	0	0	188	184	0
其他非流动负债	35	49	99	104	109
负债合计	821	922	1567	1545	1466
少数股东权益	0	-1	-2	-4	-6
股本	405	405	405	405	405
资本公积	448	448	448	448	448
留存收益	492	625	1129	1797	2681
归属母公司股东权益	1345	1478	1982	2651	3534
负债和股东权益	2166	2399	3547	4191	4993

现金流量表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	427	607	777	712	1055
净利润	275	375	504	668	883
折旧摊销	69	92	80	96	111
财务费用	-7	-19	-21	-28	-47
投资损失	-2	-6	-8	-11	-14
营运资金变动	240	190	222	-11	125
其他经营现金流	-149	-24	-1	-2	-2
投资活动现金流	-172	-404	-169	-155	-152
筹资活动现金流	545	-334	376	-4	-277

每股指标(元)

每股收益(最新摊薄)	0.68	0.93	1.25	1.65	2.18
每股经营现金流(最新摊)	1.05	1.50	1.92	1.76	2.60
每股净资产(最新摊薄)	3.32	3.65	4.89	6.54	8.73

利润表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1614	2319	3039	3889	4858
营业成本	782	1250	1651	2087	2562
营业税金及附加	11	16	18	23	29
营业费用	403	507	608	778	972
管理费用	63	87	61	78	97
研发费用	58	74	152	194	243
财务费用	-7	-19	-21	-28	-47
资产减值损失	-1	-1	1	1	1
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	2	6	8	11	14
营业利润	315	429	577	767	1015
营业外收入	9	9	10	10	10
营业外支出	4	4	4	4	4
利润总额	321	435	584	773	1022
所得税	45	60	81	107	141
税后利润	275	375	503	666	881
少数股东损益	0	-1	-1	-2	-2
归属母公司净利润	275	376	504	668	883
EBITDA	369	484	637	834	1079

主要财务比率

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	21.7	43.6	31.1	28.0	24.9
营业利润(%)	17.0	36.2	34.5	32.8	32.5
归属于母公司净利润	14.8	36.5	34.3	32.4	32.2
获利能力					
毛利率(%)	51.6	46.1	45.7	46.3	47.3
净利率(%)	17.0	16.2	16.6	17.2	18.2
ROE(%)	20.5	25.4	25.4	25.2	25.0
ROIC(%)	94.3	133.2	212.1	431.7	367.8
偿债能力					
资产负债率(%)	37.9	38.4	44.2	36.9	29.4
流动比率	1.8	1.8	2.1	2.6	2.9
速动比率	1.5	1.5	1.8	2.3	2.6
营运能力					
总资产周转率	0.7	1.0	0.9	0.9	1.0
应收账款周转率	25.8	31.4	32.2	32.2	32.2
应付账款周转率	7.1	7.9	8.7	9.8	11.0
估值比率					
P/E	51.8	37.9	28.3	21.3	16.1
P/B	10.6	9.6	7.2	5.4	4.0
EV/EBITDA	50.9	38.5	19.5	14.2	10.1

资料来源: 同花顺, 华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

刘荆声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。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，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsc.cn