

2022 年 10 月 28 日

王睿哲

C0062@capital.com.tw

目标价(元)

64

公司基本资讯

产业别	家用电器
A 股价(2022/10/27)	51.83
深证成指(2022/10/27)	10750.14
股价 12 个月高/低	71.83/38.8
总发行股数(百万)	156.00
A 股数(百万)	155.86
A 市值(亿元)	80.78
主要股东	佛山市兆峰投资有限公司 (44.42%)
每股净值(元)	13.76
股价/账面净值	3.77
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	3.8 -3.9 2.0

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2022-08-30	49.94	买进

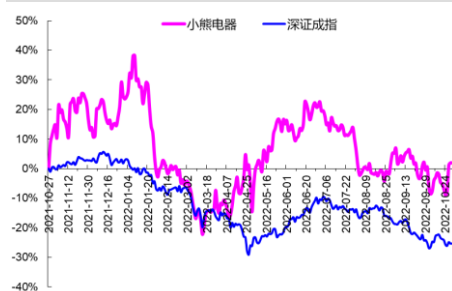
产品组合

厨房小家电	83.3%
生活小家电	16.5%
其他小家电	0.2%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	11.9%
一般法人	2.3%

股价相对大盘走势



小熊电器(002959.SZ)

Buy 买进

22Q3 净利同比增长 85%，好于预期

结论与建议：

- **公司业绩：**公司 2022Q1-Q3 实现营收 27.0 亿元，YOY+14.1%，净利润 2.4 亿元，YOY+27.2%，扣非后 YOY+40.5%。其中 Q3 单季度实现营收 8.5 亿元，YOY+16.3%，净利润 0.9 亿元，YOY+84.5%，扣非后 YOY+79.3%，公司 Q3 业绩好于预期。
- **疫情后需求释放，新品及电商新渠道驱动快速增长：**公司 Q3 营收实现快速增长，我们认为一方面是上半年疫情高峰过后物流恢复，积压需求得到释放，另一方面是受益于公司产品推陈出新以及抖音和、快手等目前热门电商渠道销售上量，锅煲类、壶类、个护类产品快速增长。
- **提价、直销比例增加推升毛利率水平：**公司 Q3 单季度毛利率同比增加 2.9 个百分点至 36.9%，我们认为除了原材料成本价格回落外（Q3 塑料及铜价均同比下降超过 10%），公司产品结构优化、新产品均价整体提升以及直销销售比例提升也是主要推动力。Q3 期间费用率为 25.9%，同比增加 0.6 个百分点，主要是渠道推广力度增加，销售费用率同比增加 1 个百分点至 17.5%。其他费用率变化情况：管理费用率、研发费用率分别下降 0.3 个百分点和 0.7 个百分点，财务费用率增加 0.7 个百分点。
- **盈利预计及投资建议：**公司深耕创意小家电市场多年，具有较好的市场敏感度，产品扩张及迭代快速，将助力公司抓住每轮细分需求的爆发，我们看好公司业绩持续增长。考虑到公司短期业绩好于预期，我们再次上调盈利预测，预计公司 2022、2023 年分别实现净利润 3.7 亿元、4.4 亿元，分别同比+28.7%、+21.3%（原预计公司 2022、2023 年分别实现净利润 3.3 亿元、4.1 亿元，分别同比+17.1%、+23.1%），EPS 分别为 2.3 元、2.8 元，对应 PE 分别为 22 倍、18 倍。目前估值合理，公司品类扩充产品迭代，业绩好于预期，维持“买进”投资评级。
- **风险提示：**疫情影响超预期；新品销售及新管道开拓不及预期；原材料价格上涨；竞争加剧

年度截止 12 月 31 日		2019	2020	2021	2022F	2023F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	268	428	283	365	442
同比增减	%	44.57	59.64	-33.81	28.66	21.34
每股盈余 (EPS)	RMB 元	2.68	2.74	1.82	2.34	2.84
同比增减	%	30.11	2.34	-33.81	28.66	21.34
市盈率(P/E)	X	19.33	18.89	28.53	22.18	18.28
股利 (DPS)	RMB 元	1.00	1.20	0.60	0.70	0.85
股息率 (Yield)	%	1.93	2.32	1.16	1.35	1.64

【投资评等说明】

评等	定义
强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 $\geq 35\%$
买进 (Buy)	$15\% \leq \text{潜在上涨空间} < 35\%$
区间操作 (Trading Buy)	$5\% \leq \text{潜在上涨空间} < 15\%$
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

附一：合并损益表

百万元	2019	2020	2021	2022F	2023F
营业收入	2688	3660	3606	4048	4513
经营成本	1767	2473	2424	2662	2955
营业税金及附加	15	23	17	27	32
销售费用	396	440	553	661	722
管理费用	90	123	131	141	158
财务费用	-1	-15	-16	-12	-18
资产减值损失				0	0
投资收益	5	26	33	23	15
营业利润	332	520	334	449	517
营业外收入	4	3	2	6	2
营业外支出	3	4	6	37	2
利润总额	332	518	330	418	517
所得税	64	90	46	54	75
少数股东损益			0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	268	428	283	365	442

附二：合并资产负债表

百万元	2019	2020	2021	2022F	2023F
货币资金	592	974	670	804	980
应收账款	105	119	127	139	153
存货	432	532	616	678	746
流动资产合计	1992	2946	2602	2992	3471
长期股权投资	0	0	6	6	6
固定资产	137	281	535	642	771
在建工程	183	222	107	54	43
非流动资产合计	540	745	1015	1167	1343
资产总计	2532	3692	3617	4160	4814
流动负债合计	865	1716	1536	1613	1709
非流动负债合计	3	3	12	13	13
负债合计	868	1719	1548	1625	1723
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	1665	1973	2069	2534	3090
负债及股东权益合计	2532	3692	3617	4160	4814

附三：合并现金流量表

百万元	2019	2020	2021	2022F	2023F
经营活动产生的现金流量净额	406	1208	171	308	400
投资活动产生的现金流量净额	-999	-704	-312	34	226
筹资活动产生的现金流量净额	886	-365	-12	45	30
现金及现金等价物净增加额	293	136	-154	387	656

1

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务，不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对此使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证i @持意见或立场，或会买入，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证i @。此份报告，不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。