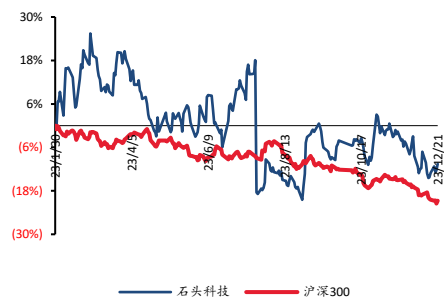


机械 通用设备

23年业绩超预期，海外销售持续发力

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本(百万股) 131.48
总市值/流通(百万元) 36,218.00
12个月内最高/最低价 395.00/238.00

相关研究报告

<<Q3 业绩大超预期，全价格带拓客逻辑逐步兑现>>—2023-10-29

<<Q2 业绩超预期，欧洲市场大幅修复，新品销售表现亮眼>>—2023-08-31

<<获“国家鼓励的重点软件企业”认定，助力公司盈利优化>>—2023-07-21

证券分析师：张世杰

电话：

E-MAIL: zhangsj@tpyzq.com

执业资格证书编号：S1190523020001

证券分析师：李珏晗

电话：

E-MAIL: lijuehan@tpyzq.com

执业资格证书编号：S1190523080001

事件：公司发布全年业绩预告，预计2023年度实现归母净利润20-22亿元，同比增长68.99-85.89%；扣非归母净利润18-20亿元，同比增长50.29-66.98%。

公司23年业绩超预期，受益于品牌建设成效兑现，及海外销售迅速增长。公司预计23年归母净利润较上年增长69-86%，大超预期。主要源自：公司凭借行业领先研发能力，推出旗舰款+性价比款产品矩阵，全市场先发拓宽价格段，叠加近年品牌建设成效逐步兑现，市场份额大幅提升；海外消费回暖，公司欧美地区产品+渠道布局逐步完善，助力海外销售增长；公司全资子公司通过国家鼓励的重点软件企业认定，获得所得税优惠税率，收到所得税退税。

23Q4 业绩在高基数下，依旧保持高成长，向上势能充足。公司预计23Q4归母净利润6.4-8.4亿元，同比增长95%-156%，环比增长3%-35%；扣非归母净利润5.46-7.46亿元，同比增长61%-120%，环比变动-1%+26%，公司在同比、环比高基数下，四季度仍保持业绩高速增长。

公司推出海外旗舰款产品，北美渠道持续布局，加速抢占市场份额。公司CES展会发布旗舰款S8 MaxV Ultra和S8 Max Ultra，零售价分别为1799美元和1599美元，清洁力再升级，采用最新研发FlexArm边刷，实现99%的角落覆盖率，并配备新一代RockDock Ultra基站系统；同时叠加智能应用，是首批支持接入Google Home智能家居的产品。伴随公司北美渠道持续拓展，有望实现市场份额再提升。

盈利预测与投资建议：预计2023-2025年营业总收入分别为86.73、112.19、144.94亿元，同比增速分别为30.84%、29.36%、29.19%；归母净利润分别为21.07、25.90、34.34亿元，同比增速分别为78.07%、22.92%、32.58%，对应23-25年PE分别为18X、14X、11X，考虑到公司业绩持续兑现，扫地机+洗烘一体机双新品发力，维持“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期风险；行业竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标

	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	6628.72	8673.11	11219.34	14494.46
(+/-%)	13.56	30.84	29.36	29.19
归母净利(百万元)	1183.48	2107.38	2590.32	3434.34
(+/-%)	-15.62	78.07	22.92	32.58
摊薄每股收益(元)	9.02	16.07	19.75	26.18
市盈率(PE)	31.44	17.66	14.36	10.83

资料来源：Wind，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1321	1804	4133	6826	9686
应收和预付款项	125	328	317	373	536
存货	596	694	781	957	1155
其他流动资产	4302	4356	4054	4049	4029
流动资产合计	6520	7286	9453	12389	15662
长期股权投资	12	21	12	12	12
投资性房地产	0	1	2	3	4
固定资产	102	1315	1129	1000	995
在建工程					
无形资产开发支出	6	7	5	5	5
长期待摊费用	0	—	—	—	0
其他非流动资产	3168	2205	2237	2069	2288
资产总计	9807	10833	12836	15475	18962
短期借款	0	0	0	0	0
应付和预收款项	820	699	865	1112	1424
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	17	72	9	11	13
负债合计	1315	1276	1324	1582	1894
股本	67	94	131	131	131
资本公积	5058	5096	5059	5059	5059
留存收益	3380	4423	6325	8704	11879
归母公司股东权益	8492	9556	11512	13892	17067
少数股东权益	1	1	1	1	1
股东权益合计	8493	9557	11513	13893	17068
负债和股东权益	9807	10833	12836	15475	18962

现金流量表 (百万)

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营性现金流	1519	1120	2290	2750	2944
投资性现金流	-1461	-505	135	87	105
融资性现金流	-155	-202	-96	-144	-189
现金增加额	-103	433	2329	2693	2859

资料来源: WIND, 太平洋证券

利润表 (百万)

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	5837	6629	8673	11219	14494
营业成本	3029	3363	3899	4935	6431
营业税金及附加	26	33	38	49	64
销售费用	938	1318	1696	2366	3026
管理费用	119	141	261	329	406
财务费用	-52	-106	-65	-66	-70
资产减值损失	-30	-66	-27	-20	-15
投资收益	191	33	88	87	78
公允价值变动	62	-64	-22	-16	-18
营业利润	1598	1344	2371	2916	3865
其他非经营损益	0	5	2	3	3
利润总额	1598	1349	2374	2919	3868
所得税	196	166	266	328	434
净利润	1402	1183	2107	2590	3434
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	1402	1183	2107	2590	3434

预测指标

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
毛利率	48.11%	49.26%	55.05%	56.02%	55.63%
销售净利率	24.03%	17.85%	24.30%	23.09%	23.69%
销售收入增长率	28.84%	13.56%	30.84%	29.36%	29.19%
EBIT 增长率					
净利润增长率	2.41%	-15.62%	78.07%	22.92%	32.58%
ROE	16.52%	12.38%	18.31%	18.65%	20.12%
ROA	14.30%	10.92%	16.42%	16.74%	18.11%
ROIC	122.49%	80.45%	185.91%	279.68%	311.01%
EPS (X)	10.69	9.02	16.07	19.75	26.18
PE (X)	26.53	31.44	17.66	14.36	10.83
PB (X)	4.38	3.89	3.23	2.68	2.18
PS (X)	6.39	5.63	4.30	3.32	2.57
EV/EBITDA (X)	18.72	22.21	12.47	10.15	7.67

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

公司地址

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七号

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 17 楼 太平洋证券

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904

广州大道中圣丰广场 988 号 102 太平洋证券



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

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

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。