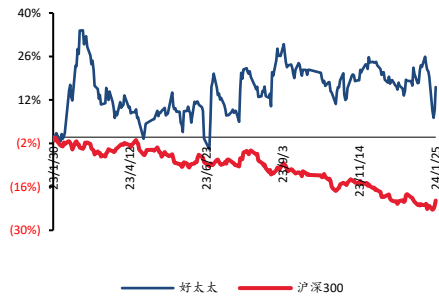


轻工制造 家居

2023 预增点评: Q4 驱动全年业绩高增, 产品持续渗透

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本(百万股) 404.21
总市值/流通(百万元) 6,152.00
12个月内最高/最低价 18.20/12.57

相关研究报告

证券分析师: 刘洁冰

E-MAIL: liujb@tpyzq.com

执业资格证书编号: S1190523090001

公司发布 2023 年度业绩预增公告。全年预计实现归母净利润 3.18-3.63 亿元, 同比增长 40%-60%, 扣非归母净利润 3.22-3.68 亿元, 同比增长 40%-60%, 每股收益 0.79-0.90 元, 同比增长 39%-59%。

其中, 单 Q4 预计实现归母净利润 0.80-1.25 亿元, 同比增长 72%-170%; 扣非归母净利润 0.93-1.39 亿元, 同比增长 108%-211%, 每股收益 0.20-0.31 元, 同比增长 71%-168%。

立足成长性赛道, 聚焦智能晾晒份额领先。公司依托较强的智能家居开发能力, 以智能晾晒为核心, 辐射智能门锁、智能窗帘、电热毛巾架等其他智能家居领域, IDC 预测 2024 年中国智能家居设备出货额有望突破 800 亿美元, 随着中国房地产进入存量市场, 老旧小区改造需求增高, 智能晾晒也将进一步加强渗透, CSHIA Research 指出目前我国智能晾晒渗透率不足 7%, 2023 年智能晾衣架增速约 22%, 预计至 2026 年市场规模超过 200 亿元; 公司在不断进行产品创新的同时, 强化品牌建设和渠道拓展, 艾瑞数据显示, 公司在国内智能晾衣机市场以 40% 的份额位居首位。我们认为, 一方面, 随着智能晾衣机的渗透提升和消费习惯的培养, 公司有望持续提升核心产品盈利结构, 另一方面, 品类布局的扩展, 有望持续强化公司品牌影响力, 驱动收入持续增长。

投资建议: 我们认为, 在国内整体消费偏冷的背景下, 小额刚需品仍有局部升级的潜在需求, 同时看好公司作为智能晾晒龙头的产品开发实力和品牌变现能力, 预测 2023-2025 年分别为 17/20/24 亿元, 未来三年归母净利润 3.27/4.00/4.72 亿元, 对应 EPS (摊薄) 0.81/0.99/1.17 元, 当前股价对应 PE 为 19/15/13 倍, 维持“买入”评级。

风险提示: 消费需求过于疲软; 原材料成本大幅波动; 营销费用高增超预期; 竞争大幅加剧; 拓品进步不达预期等。

■ 盈利预测和财务指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,382	1,667	2,004	2,370
营业收入增长率(%)	-3.05%	20.61%	20.20%	18.29%
归母净利(百万元)	219	327	400	472
净利润增长率(%)	-27.19%	49.41%	22.44%	18.00%
摊薄每股收益(元)	0.55	0.81	0.99	1.17
市盈率(PE)	25.36	18.84	15.38	13.04

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	393	124	447	880	1,331
应收和预付款项	124	110	133	152	174
存货	196	197	235	266	300
其他流动资产	783	185	19	21	22
流动资产合计	1,496	615	835	1,319	1,826
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	22	122	122	122	122
固定资产	261	390	390	390	390
在建工程	181	86	86	86	86
无形资产开发支出	105	1,426	1,426	1,426	1,426
长期待摊费用	5	13	13	13	13
其他非流动资产	1,772	785	1,218	1,702	2,209
资产总计	2,345	2,821	3,255	3,739	4,246
短期借款	0	34	34	34	34
应付和预收款项	266	192	327	381	403
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	200	152	202	232	244
负债合计	466	377	563	646	681
股本	401	401	401	401	401
资本公积	338	338	338	338	338
留存收益	1,093	1,211	1,457	1,857	2,329
归母公司股东权益	1,879	2,045	2,292	2,692	3,164
少数股东权益	0	399	400	401	402
股东权益合计	1,879	2,444	2,692	3,093	3,566
负债和股东权益	2,345	2,821	3,255	3,739	4,246

现金流量表 (百万)

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营性现金流	208	130	429	416	438
投资性现金流	158	-728	-22	21	16
融资性现金流	-58	330	-84	-4	-4
现金增加额	308	-267	323	433	450

利润表 (百万)

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1,425	1,382	1,667	2,004	2,370
营业成本	783	741	880	1,044	1,227
营业税金及附加	10	12	15	18	21
销售费用	203	258	299	370	446
管理费用	65	77	88	108	129
财务费用	-8	-7	1	-4	-12
资产减值损失	-2	-5	0	0	0
投资收益	28	-11	17	18	13
公允价值变动	-6	0	0	0	0
营业利润	352	245	375	458	540
其他非经营损益	1	5	2	3	3
利润总额	353	250	377	461	543
所得税	51	32	49	60	71
净利润	302	218	328	401	473
少数股东损益	1	0	1	1	1
归母股东净利润	300	219	327	400	472

预测指标

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
毛利率	45.09%	46.37%	47.24%	47.89%	48.22%
销售净利率	21.06%	15.82%	19.59%	19.96%	19.91%
销售收入增长率	22.88%	-3.05%	20.61%	20.20%	18.29%
EBIT 增长率	22.57%	-23.00%	52.20%	20.72%	16.43%
净利润增长率	12.97%	-27.19%	49.41%	22.44%	18.00%
ROE	15.98%	10.69%	14.25%	14.86%	14.92%
ROA	12.80%	7.75%	10.03%	10.69%	11.11%
ROIC	14.62%	8.74%	12.04%	12.68%	12.83%
EPS (X)	0.75	0.55	0.81	0.99	1.17
PE (X)	18.47	25.36	18.84	15.38	13.04
PB (X)	2.96	2.73	2.68	2.29	1.94
PS (X)	3.90	4.05	3.69	3.07	2.60
EV/EBITDA (X)	14.93	19.42	15.19	11.63	9.14

资料来源: WIND, 太平洋证券

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。