

小熊电器 (002959.SZ)

非厨房类产品与海外业务快速增长, Q4 盈利水平环比提升

事件: 公司发布 2024 年财报。公司 2024 年实现营业收入 47.6 亿元, 同比+1.0%; 归母净利润为 2.9 亿元, 同比-35.4%; 扣非归母净利润 2.5 亿元, 同比-35.5%。24Q4 营业收入为 16.2 亿元, 同比+16.2%; 归母净利润为 1.1 亿元, 同比-17.0%; 扣非归母净利润 1.2 亿元, 同比+6.0%。

个护&母婴产品快速增长, 海外增速亮眼。24 年分产品收入: 厨房/生活/个护/母婴/其他小家电收入分别为 32.8/5.6/3.6/2.5/2.0 亿元, 同比分别-10.1%/+15.3%/+174.3%/+31.8%/-8.9%, 个护&母婴产品增速亮眼。厨房/生活小家电毛利率分别为 33.8%/37.3%, 同比分别-2.0pct/+2.2pct。24 年分地区收入: 国内收入 40.9 亿元, 同比-5.8%; 毛利率 35.9%, 同比-1.0pct。国外收入 6.7 亿元, 同比+80.8%; 毛利率 31.5%, 同比+1.2pct, 海外增速亮眼、毛利率有所提升。

Q4 毛利率有所修复, 盈利水平环比提升。毛利率: 2024 年公司毛利率同比-1.3pct 至 35.3%; 单 Q4 同比+2.8pct 至 34.7%。费率端: 2024 年销售/管理/研发/财务费率为 18.2%/5.0%/4.1%/+0.3%, 同比变动-0.6pct/+0.9pct/+1.1pct/+0.2pct; 单 Q4 同比变动+0.2pct/+1.5pct/持平/-0.1pct。净利率: 2024 年净利率同比-3.0pct 至 6.4%; 单 Q4 同比-1.9pct 至 7.4%, 环比+4.8pct。

罗曼智能业绩兑现情况: 罗曼智能 24 年归母净利润为 68.83 百万元 (23 年净利润-3.7 百万元) 超过承诺目标净利润 15 百万元, 已实现业绩承诺。

盈利预测与投资建议。考虑到今年线上销售格局今年预计有所缓和, 公司非厨房类产品与海外业务增长趋势明显, 我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 3.7/4.2/4.7 亿元, 同比+28.7%/+12.4%/+11.9%, 维持“增持”评级。

风险提示: 消费恢复不及预期、行业竞争加剧、市场开拓不及预期。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	4,712	4,758	5,214	5,656	6,120
增长率 yoy (%)	14.4	1.0	9.6	8.5	8.2
归母净利润 (百万元)	445	288	370	416	466
增长率 yoy (%)	15.2	-35.4	28.7	12.4	11.9
EPS 最新摊薄 (元/股)	2.84	1.83	2.36	2.65	2.97
净资产收益率 (%)	16.3	10.2	11.5	11.5	11.3
P/E (倍)	13.8	21.3	16.6	14.7	13.2
P/B (倍)	2.2	2.2	1.9	1.7	1.5

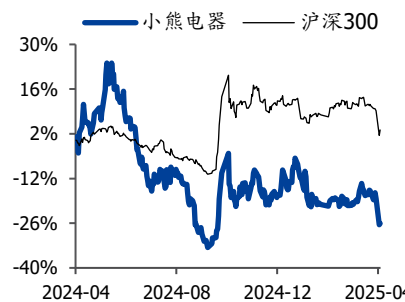
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 04 月 08 日收盘价

增持 (维持)

股票信息

行业	小家电
前次评级	增持
04 月 08 日收盘价 (元)	39.09
总市值 (百万元)	6,138.64
总股本 (百万股)	157.04
其中自由流通股 (%)	98.31
30 日日均成交量 (百万股)	1.90

股价走势



作者

分析师 徐程颖

执业证书编号: S0680521080001

邮箱: xuchengying@gszq.com

分析师 鲍秋宇

执业证书编号: S0680524080003

邮箱: baoqiuyu@gszq.com

分析师 陈思琪

执业证书编号: S0680524070002

邮箱: chensiqi@gszq.com

相关研究

- 《小熊电器 (002959.SZ): 行业需求未恢复, 盈利水平承压》 2024-11-01
- 《小熊电器 (002959.SZ): 内销疲软+渠道费效比下降, 盈利水平承压》 2024-08-30
- 《小熊电器 (002959.SZ): 行业需求承压, 盈利能力有所下滑》 2024-04-27

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	3876	4235	4558	5256	6005
现金	1528	1668	2202	2815	3476
应收票据及应收账款	157	258	275	299	323
其他应收款	10	22	22	24	25
预付账款	26	39	34	36	39
存货	620	924	701	758	817
其他流动资产	1535	1324	1324	1324	1324
非流动资产	1511	1918	1879	1847	1829
长期投资	5	6	6	6	6
固定资产	768	1305	1266	1234	1205
无形资产	324	354	354	354	354
其他非流动资产	413	253	253	254	264
资产总计	5386	6154	6437	7103	7834
流动负债	2158	2696	2544	2727	2918
短期借款	17	150	150	150	150
应付票据及应付账款	1713	1917	1869	2020	2179
其他流动负债	427	629	525	556	589
非流动负债	492	546	546	546	546
长期借款	0	36	36	36	36
其他非流动负债	492	510	510	510	510
负债合计	2650	3243	3090	3273	3465
少数股东权益	0	88	139	195	259
股本	157	157	157	157	157
资本公积	984	998	998	998	998
留存收益	1593	1695	2081	2507	2983
归属母公司股东权益	2736	2823	3208	3634	4110
负债和股东权益	5386	6154	6437	7103	7834

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	685	229	637	716	767
净利润	445	306	421	473	529
折旧摊销	153	180	190	183	178
财务费用	29	24	0	0	0
投资损失	-25	-34	-35	-38	-42
营运资金变动	73	-221	59	98	103
其他经营现金流	9	-26	2	0	-2
投资活动现金流	-1157	25	-108	-103	-106
资本支出	-424	-242	-143	-141	-148
长期投资	-11	-124	0	0	0
其他投资现金流	-722	390	35	38	42
筹资活动现金流	-210	-174	-1	0	0
短期借款	-203	133	0	0	0
长期借款	-3	36	0	0	0
普通股增加	1	0	0	0	0
资本公积增加	51	14	0	0	0
其他筹资现金流	-56	-357	-1	0	0
现金净增加额	-680	85	534	613	661

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	4712	4758	5214	5656	6120
营业成本	2999	3079	3363	3637	3923
营业税金及附加	40	49	44	48	52
营业费用	872	864	918	990	1065
管理费用	190	236	245	266	288
研发费用	143	195	209	226	245
财务费用	5	14	0	0	0
资产减值损失	-17	-11	-10	-10	-10
其他收益	15	16	18	19	21
公允价值变动收益	16	-4	0	0	0
投资净收益	25	34	35	38	42
资产处置收益	0	-1	0	0	0
营业利润	492	351	479	537	600
营业外收入	28	20	20	22	24
营业外支出	6	13	12	12	12
利润总额	515	358	487	547	612
所得税	69	52	66	74	83
净利润	445	306	421	473	529
少数股东损益	0	18	51	57	64
归属母公司净利润	445	288	370	416	466
EBITDA	612	517	677	730	790
EPS (元/股)	2.84	1.83	2.36	2.65	2.97

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	14.4	1.0	9.6	8.5	8.2
营业利润(%)	1.1	-28.8	36.5	12.2	11.8
归属母公司净利润(%)	15.2	-35.4	28.7	12.4	11.9
获利能力					
毛利率(%)	36.4	35.3	35.5	35.7	35.9
净利率(%)	9.4	6.0	7.1	7.4	7.6
ROE(%)	16.3	10.2	11.5	11.5	11.3
ROIC(%)	12.3	8.0	10.4	10.5	10.5
偿债能力					
资产负债率(%)	49.2	52.7	48.0	46.1	44.2
净负债比率(%)	-37.6	-33.5	-45.1	-55.5	-63.7
流动比率	1.8	1.6	1.8	1.9	2.1
速动比率	1.5	1.2	1.4	1.6	1.7
营运能力					
总资产周转率	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8
应收账款周转率	42.2	22.9	19.6	19.7	19.7
应付账款周转率	8.1	7.3	7.6	9.4	9.3
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	2.84	1.83	2.36	2.65	2.97
每股经营现金流(最新摊薄)	4.36	1.46	4.05	4.56	4.88
每股净资产(最新摊薄)	17.43	17.97	20.43	23.14	26.17
估值比率					
P/E	13.8	21.3	16.6	14.7	13.2
P/B	2.2	2.2	1.9	1.7	1.5
EV/EBITDA	11.6	12.7	6.8	5.5	4.2

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025年04月08日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见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，对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com