小熊电器（002959.SZ）

收入持续提升，盈利水平环比修复

事件：公司发布 2025 年一季报。公司 25Q1 实现营业收入 13.2 亿元，同比+10.6%；归母净利润为 1.3 亿元，同比-14.0%；扣非归母净利润为 1.2 亿元，同比+8.2%。

盈利水平环比修复。
毛利率：25Q1 公司毛利率 36.8%，同比-1.7pct。
费率端：25Q1 销售/管理费/研发/财务费率分别为 15.3%/4.4%/3.8%/0.0%，同比变动-2.6pct/+0.4pct/+0.7pct/-0.2pct，销售费用率有所优化，研发费用率提升主要系本期研发投入增加所致，财务费用减少主要系主要系本期利息收入增加所致。
资产减值：25Q1 发生资产减值-1.8 千万元，数额较上期变动-0.8 千万元，主要系本期存货跌价准备计提增加所致。
其他收益：25Q1 公司其他收益 0.1 千万元，数额较上期变动-1.9 千万元，主要系本期享受税收优惠政策减少所致。
净利率：25Q1 净利率 10.3%，同比-2.4pct，环比+2.9pct。

盈利预测与投资建议。考虑到线上销售格局今年预计有所缓和，公司收入持续增长，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	12.3	13.0	13.6
P/E（倍）	16.0	24.8	19.3	17.2	15.3
P/B（倍）	2.6	2.5	2.4	2.2	2.1

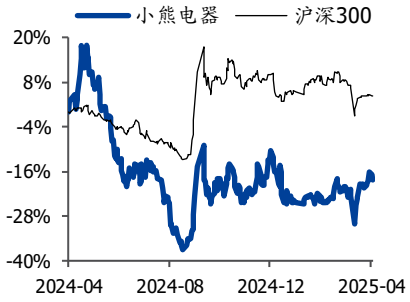
资料来源：Wind，国盛证券研究所　注：股价为 2025 年 04 月 29 日收盘价

增持（维持）

股票信息

行业	小家电
前次评级	增持
04 月 29 日收盘价（元）	45.50
总市值（百万元）	7,145.26
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）	2.02

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

1、《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》 2025-04-09
2、《小熊电器（002959.SZ）：行业需求未恢复，盈利水平承压》 2024-11-01
3、《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

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	4350	4824	5322
现金	1528	1668	1994	2383	2793
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	1870	1838	1820
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	244	245	255
资产总计	5386	6154	6220	6662	7142
流动负债	2158	2696	2531	2714	2906
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	513	544	577
非流动负债	492	546	545	545	545
长期借款	0	36	36	36	36
其他非流动负债	492	510	509	509	509
负债合计	2650	3243	3076	3259	3451
少数股东权益	0	88	139	195	259
股本	157	157	157	157	157
资本公积	984	998	999	999	999
留存收益	1593	1695	1876	2078	2303
归属母公司股东权益	2736	2823	3005	3207	3432
负债和股东权益	5386	6154	6220	6662	7142

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	645	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	10	0	-2
投资活动现金流	-1157	25	-107	-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	36	38	42
筹资活动现金流	-210	-174	-212	-224	-251
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	1	0	0
其他筹资现金流	-56	-357	-213	-224	-251
现金净增加额	-680	85	326	389	410

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	12.3	13.0	13.6
ROIC(%)	12.3	8.0	11.0	11.6	12.1
偿债能力					
资产负债率(%)	49.2	52.7	49.5	48.9	48.3
净负债比率(%)	-37.6	-33.5	-41.8	-50.1	-57.3
流动比率	1.8	1.6	1.7	1.8	1.8
速动比率	1.5	1.2	1.4	1.4	1.5
营运能力					
总资产周转率	0.9	0.8	0.8	0.9	0.9
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	4.10	4.56	4.88
每股净资产(最新摊薄)	17.43	17.97	19.13	20.42	21.86
估值比率					
P/E	16.0	24.8	19.3	17.2	15.3
P/B	2.6	2.5	2.4	2.2	2.1
EV/EBITDA	11.6	12.7	8.6	7.5	6.4

资料来源：Wind，国盛证券研究所　注：股价为 2025 年 04 月 29 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

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

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

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