

小熊电器 (002959.SZ)

个护母婴类产品与海外业务快速增长，Q2 盈利水平提升明显

事件：公司发布 2025 年中报。公司发布 25H1 财报，25H1 营收 25.3 亿元，同比+18.9%；归母净利润 2.0 亿元，同比+27.3%；扣非归母净利润 1.9 亿元，同比+52.5%（若去除罗曼并表影响，25H1 收入同比+5.5%，归母净利润同比+14.2%）。

25Q2 单季营收 12.1 亿元，同比+29.6%；归母净利润 0.8 亿元，同比+641.5%；扣非归母净利润 0.6 亿元，同比+657.0%。

个护及母婴产品表现亮眼，外销延续快速增长趋势。分产品看：25H1 公司厨房/生活/个护/母婴/其他小家电分别实现营收 16.7/2.1/3.2/1.5/1.4 亿元，同比 +5.0%/-13.2%/+416%/+40.5%/+20.5%。其中子公司罗曼智能（属于个护品类）稳步推进大客户战略，高价值订单占比提升，实现收入 2.86 亿元，净利润 0.34 亿元，净利率 11.9%。母婴类推出系列爆款，实现产品全面升级。分区域看：25H1 国内/外分别实现营收 21.2/4.1 亿元，同比 +8.4%/+138.8%，外销收入占比达 16.2%。

毛利率&费用率优化下，Q2 盈利水平大幅提升。

1) 毛利率：25H1/25Q2 同比+0.5pct/+3.2pct 至 37.2%/37.6%。其中 25H1 厨房/个护小家电毛利率分别同比 +1.7pct/-8.3pct 至 36.3%/33.4%。25H1 国内/外毛利率分别同比+0.9pct/-0.2pct 至 37.8%/33.9%。

2) 费率端：25H1 销售/管理/研发/财务费率同比-1.7pct/-0.5pct/-0.2pct/-0.5pct 至 17.0%/4.4%/4.2%/-0.3%。财务费用变动主要系本期利息收入增加所致；25Q2 销售/管理/研发/财务费率同比-0.9pct/-1.7pct/-1.3pct/-0.8pct 至 18.8%/4.5%/4.6%/-0.5%。

3) 净利率：综上，公司 25H1/25Q2 净利率同比+1.0pct/+5.7pct 至 8.6%/6.8%。

盈利预测与投资建议。考虑到今年线上销售格局预计有所缓和，公司个护与母婴产品以及海外业务增长趋势明显，我们上调公司利润预期，预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 4.5/5.1/5.7 亿元，同比 +56.2%/+13.5%/+12.1%，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	5,444	6,063	6,682
增长率 yoy (%)	14.4	1.0	14.4	11.4	10.2
归母净利润(百万元)	445	288	450	510	572
增长率 yoy (%)	15.2	-35.4	56.2	13.5	12.1
EPS 最新摊薄(元/股)	2.84	1.83	2.86	3.25	3.64
净资产收益率(%)	16.3	10.2	14.8	15.5	16.1
P/E(倍)	19.2	29.7	19.0	16.7	14.9
P/B(倍)	3.1	3.0	2.8	2.6	2.4

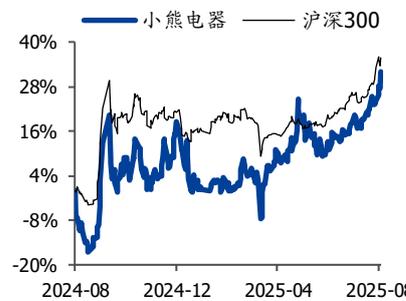
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 08 月 28 日收盘价

增持(维持)

股票信息

行业	小家电
前次评级	增持
08月28日收盘价(元)	54.41
总市值(百万元)	8,544.47
总股本(百万股)	157.04
其中自由流通股(%)	96.60
30日日均成交量(百万股)	1.89

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	baojiuyu@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)：收入持续提升，盈利水平环比修复》 2025-04-30
- 《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
- 《小熊电器(002959.SZ)：行业需求未恢复，盈利水平承压》 2024-11-01

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	4459	5062	5688
现金	1528	1668	2078	2563	3070
应收票据及应收账款	157	258	287	320	353
其他应收款	10	22	23	25	28
预付账款	26	39	34	38	42
存货	620	924	712	792	871
其他流动资产	1535	1324	1324	1324	1324
非流动资产	1511	1918	1853	1821	1803
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	227	227	237
资产总计	5386	6154	6311	6883	7491
流动负债	2158	2696	2573	2830	3085
短期借款	17	150	150	150	150
应付票据及应付账款	1713	1917	1899	2112	2324
其他流动负债	427	629	524	568	612
非流动负债	492	546	547	547	547
长期借款	0	36	36	36	36
其他非流动负债	492	510	511	511	511
负债合计	2650	3243	3120	3377	3632
少数股东权益	0	88	150	219	297
股本	157	157	157	157	157
资本公积	984	998	999	999	999
留存收益	1593	1695	1913	2158	2433
归属母公司股东权益	2736	2823	3041	3287	3561
负债和股东权益	5386	6154	6311	6883	7491

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	766	859	918
净利润	445	306	511	580	650
折旧摊销	153	180	190	183	178
财务费用	29	24	0	0	0
投资损失	-25	-34	-37	-41	-45
营运资金变动	73	-221	76	138	137
其他经营现金流	9	-26	26	0	-2
投资活动现金流	-1157	25	-103	-100	-103
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	40	41	45
筹资活动现金流	-210	-174	-253	-275	-308
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	-254	-275	-308
现金净增加额	-680	85	410	485	508

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	4712	4758	5444	6063	6682
营业成本	2999	3079	3419	3802	4183
营业税金及附加	40	49	46	52	57
营业费用	872	864	958	1064	1169
管理费用	190	236	256	285	314
研发费用	143	195	218	243	267
财务费用	5	14	10	10	10
资产减值损失	-17	-11	-10	-10	-10
其他收益	15	16	19	21	23
公允价值变动收益	16	-4	0	0	0
投资净收益	25	34	37	41	45
资产处置收益	0	-1	0	0	0
营业利润	492	351	583	660	740
营业外收入	28	20	20	22	24
营业外支出	6	13	12	12	12
利润总额		358	591	670	752
所得税	69	52	80	90	101
净利润	445	306	511	580	650
少数股东损益	0	18	61	70	78
归属母公司净利润	445	288	450	510	572
EBITDA	612	517	791	863	940
EPS (元/股)	2.84	1.83	2.86	3.25	3.64

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	14.4	11.4	10.2
营业利润(%)	1.1	-28.8	66.2	13.3	12.0
归属母公司净利润(%)	15.2	-35.4	56.2	13.5	12.1
获利能力					
毛利率(%)	36.4	35.3	37.2	37.3	37.4
净利率(%)	9.4	6.0	8.3	8.4	8.6
ROE(%)	16.3	10.2	14.8	15.5	16.1
ROIC(%)	12.3	8.0	13.4	14.1	14.5
偿债能力					
资产负债率(%)	49.2	52.7	49.4	49.1	48.5
净负债比率(%)	-37.6	-33.5	-43.8	-53.7	-62.0
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	0.9	0.9	0.9
应收账款周转率	42.2	22.9	20.0	20.0	19.9
应付账款周转率	8.1	7.3	7.7	9.5	9.4
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	2.84	1.83	2.86	3.25	3.64
每股经营现金流(最新摊薄)	4.36	1.46	4.88	5.47	5.85
每股净资产(最新摊薄)	17.43	17.97	19.37	20.93	22.68
估值比率					
P/E	19.2	29.7	19.0	16.7	14.9
P/B	3.1	3.0	2.8	2.6	2.4
EV/EBITDA	11.6	12.7	9.0	7.7	6.5

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025年08月28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