

# 小熊电器 (002959.SZ)

## 厨食品类稳健增长，罗曼助力个护品类高增，盈利水平有所优化

**事件：公司发布 2025 年年报。**2025 年营收 52.3 亿元，同比+9.9%；归母净利润 3.9 亿元，同比+36.4%；扣非归母净利润 3.6 亿元，同比+47.6%。25Q4 单季营收 15.4 亿元，同比-5.0%；归母净利润 1.5 亿元，同比+36.3%；扣非归母净利润 1.4 亿元，同比+14.3%。

**个护及母婴产品表现较好，外销延续快速增长趋势。**分产品看：2025 年公司厨房/生活/个护/母婴/其他小家电分别实现营收 33.8/4.8/6.5/2.8/1.2 亿元，同比+3.2%/-14.0%/+79.2%/+12.9%/+4.4%。其中子公司罗曼智能(属于个护品类)25 年收入达 5.95 亿元/同比-3.1%，归母净利润达 0.65 亿元/同比-5.1%。分区域看：2025 年国内/外分别实现营收 42.8/9.5 亿元，同比+4.6%/+42.4%，外销收入占比达 18.2%。

**毛利率&费用率优化，净利率有所提升。**毛利率：2025/25Q4 同比+1.4pct/+0.8pct 至 36.7%/35.5%，毛利率提升或因产品结构优化。其中 2025 年厨房/个护小家电毛利率分别同比+2.5pct/+0.75pct 至 36.3%/31.8%。2025 年国内/外毛利率分别同比+1.8pct/+0.5pct 至 37.7%/31.9%。费率端：2025 年销售/管理/研发/财务费率同比-0.7pct/-0.2pct/持平/-0.4pct 至 17.5%/4.8%/4.1%/-0.1%。销售费用率有所下降或因公司强化营销费用的投入产出管理；财务费用变动主要系本期利息收入增加所致；25Q4 销售/管理/研发/财务费率同比+1.4pct/+0.4pct/+0.6pct/-0.3pct 至 17.6%/4.5%/3.2%/-0.4%。净利率：综上，公司 2025/25Q4 净利率同比+1.6pct/+2.5pct 至 8.0%/9.9%。

**盈利预测与投资建议：**我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 4.08/4.40/4.65 亿元，同比+4.0%/+7.8%/+5.7%，我们维持公司“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	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	4,758	5,230	5,542	5,863	6,179
增长率 yoy (%)	1.0	9.9	6.0	5.8	5.4
归母净利润(百万元)	288	393	408	440	465
增长率 yoy (%)	-35.4	36.4	4.0	7.8	5.7
EPS 最新摊薄(元/股)	1.85	2.52	2.62	2.82	2.98
净资产收益率(%)	10.2	12.8	11.7	11.1	10.5
P/E(倍)	24.3	17.8	17.2	15.9	15.1
P/B(倍)	2.5	2.3	2.0	1.8	1.6

资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2026 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)	44.96
总市值(百万元)	7,006.28
总股本(百万股)	155.83
其中自由流通股(%)	96.59
30 日日均成交量(百万股)	2.12

#### 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

#### 相关研究

- 《小熊电器(002959.SZ)：收入表现稳步向好，盈利水平持续提升》 2025-10-31
- 《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》 2025-08-30
- 《小熊电器(002959.SZ)：收入持续提升，盈利水平环比修复》 2025-04-30

**财务报表和主要财务比率**
**资产负债表 (百万元)**

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	4235	4087	4548	5028	5546
现金	1668	2009	2396	2803	3249
应收票据及应收账款	258	436	460	487	513
其他应收款	22	14	15	16	17
预付账款	39	34	35	37	39
存货	924	733	781	824	868
其他流动资产	1324	860	860	860	860
<b>非流动资产</b>	1918	1751	1887	2021	2143
长期投资	6	0	0	0	0
固定资产	1305	1218	1354	1477	1589
无形资产	354	330	330	330	330
其他非流动资产	253	203	203	213	223
<b>资产总计</b>	6154	5838	6435	7049	7689
<b>流动负债</b>	2696	2114	2253		2489
短期借款	150	0	0		0
应付票据及应付账款	1917	1590	1708	1803	1898
其他流动负债	629	523	546	569	592
<b>非流动负债</b>	546	558	558	558	558
长期借款	36	0	0	0	0
其他非流动负债	510	558	558	558	558
<b>负债合计</b>	3243	2672	2812	2930	3048
少数股东权益	88	110	138	168	201
股本	157	157	157	157	157
资本公积	998	1005	1005	1005	1005
留存收益	1695	1933	2362	2827	3317
归属母公司股东权益	2823	3056	3486	3950	4441
<b>负债和股东权益</b>	6154	5838	6435	7049	7689

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	229	416	526	549	591
净利润	306	420	436	470	497
折旧摊销	180	218	15	26	38
财务费用	24	32	0	0	0
投资损失	-34	-4	-6	-6	-6
营运资金变动	-221	-282	66	45	45
其他经营现金流	-26	33	15	13	17
<b>投资活动现金流</b>	25	180	-135	-142	-146
资本支出	-242	-133	-141	-148	-152
长期投资	-124	11	0	0	0
其他投资现金流	390	302	6	6	6
<b>筹资活动现金流</b>	-174	-286	0	0	0
短期借款	133	-150	0	0	0
长期借款	36	-36	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	14	7	0	0	0
其他筹资现金流	-357	-107	0	0	0
<b>现金净增加额</b>	85	307	387	407	446

**利润表 (百万元)**

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	4758	5230	5542	5863	6179
营业成本	3079	3312	3513	3709	3904
营业税金及附加	49	39	42	44	46
营业费用	864	916	970	1026	1081
管理费用	236	249	266	281	297
研发费用	195	212	222	235	247
财务费用	14	-8	0	0	0
资产减值损失	-11	-24	-25	-25	-25
其他收益	16	7	8	9	9
公允价值变动收益	-4	16	0	0	0
投资净收益	34	4	6	6	6
资产处置收益	-1	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	351	500	518	558	594
营业外收入	20	21	22	24	20
营业外支出	13	13	12	12	12
<b>利润总额</b>	358	508	528	570	602
所得税	52	89	92	99	105
<b>净利润</b>	306	420	436	470	497
少数股东损益	18	27	28	30	32
<b>归属母公司净利润</b>	288	393	408	440	465
EBITDA	517	698	543	596	641
EPS (元/股)	1.85	2.52	2.62	2.82	2.98

**主要财务比率**

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	1.0	9.9	6.0	5.8	5.4
营业利润(%)	-28.8	42.6	3.7	7.6	6.6
归属母公司净利润(%)	-35.4	36.4	4.0	7.8	5.7
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	35.3	36.7	36.6	36.7	36.8
净利率(%)	6.0	7.5	7.4	7.5	7.5
ROE(%)	10.2	12.8	11.7	11.1	10.5
ROIC(%)	8.0	10.8	10.5	10.1	9.6
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	52.7	45.8	43.7	41.6	39.6
净负债比率(%)	-33.5	-47.0	-51.7	-55.4	-58.8
流动比率	1.6	1.9	2.0	2.1	2.2
速动比率	1.2	1.5	1.6	1.7	1.8
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.8	0.9	0.9	0.9	0.8
应收账款周转率	22.9	15.4	12.7	12.8	12.7
应付账款周转率	7.3	7.8	9.5	9.2	9.2
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	1.85	2.52	2.62	2.82	2.98
每股经营现金流(最新摊薄)	1.47	2.67	3.38	3.52	3.80
每股净资产(最新摊薄)	18.11	19.61	22.37	25.35	28.50
<b>估值比率</b>					
P/E	24.3	17.8	17.2	15.9	15.1
P/B	2.5	2.3	2.0	1.8	1.6
EV/EBITDA	12.7	7.4	9.4	7.9	6.7

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 08 日收盘价

### 免责声明

国盛证券股份有限公司（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“国盛证券股份有限公司”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