

小熊电器 (002959.SZ)

2026Q2 业绩承压，关注外销增长以及利润率改善

2026 年 08 月 17 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

吕明（分析师）

林文隆（分析师）

lvming@kysec.cn

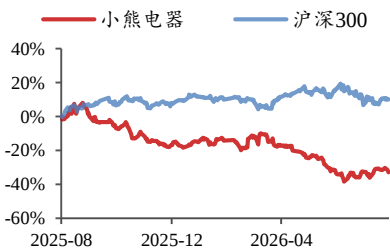
linwenlong@kysec.cn

证书编号：S0790520030002

证书编号：S0790524070004

日期	2026/8/14
当前股价(元)	33.48
一年最高最低(元)	56.41/30.15
总市值(亿元)	52.17
流通市值(亿元)	46.80
总股本(亿股)	1.56
流通股本(亿股)	1.40
近 3 个月换手率(%)	44.61

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2025Q2 业绩高增兑现，外延并购罗曼智能收效显著 ——公司信息更新报告》-2025.9.1

● 2026Q2 业绩仍承压，关注外销增长以及利润率改善，维持“买入”评级

公司发布 2026H1 业绩报告，2026H1 实现营收 23.5 亿元（同比-7.3%，下同），归母净利润 1.2 亿（-41%），扣非归母净利润 1.1 亿（-42%）。单季度上看，2026Q2 营收 11.1 亿（-8.6%），归母净利润 0.4 亿（-46%），扣非归母净利润 0.35 亿（-44.5%）。考虑内外销阶段性承压，我们下调 2026~2027 年并新增 2028 年盈利预测，预计 2026~2028 年归母净利润为 3.33/3.91/4.38 亿元（2026-2027 年原值为 4.80/5.30 亿元），对应 EPS 为 2.14/2.51/2.81 元，当前股价对应 PE 为 15.6/13.4/11.9 倍。展望长期，关注外销增长+内销提质增效后利润率改善，维持“买入”评级。

● 2026Q2 罗曼智能恢复正增长，内需承压背景下厨房/母婴不同程度下滑

拆分品牌，罗曼智能 2026H1 营收 2.81 亿元，净利润-0.02 亿元（2025H1 为 0.34 亿元），单季度上看 Q2 罗曼智能预计恢复同比正增长（Q1 同比下滑高单位数）且实现扭亏为盈；小熊自有业务 2026H1 营收 20.6 亿元（-8%）。拆分品类，2026H1 厨房/个护/生活/母婴/其他小家电营收分别 15.1/2.9/2.2/1.1/0.7 亿元，同比分别-9%/-11%/+7%/-23%/+7%。受内需影响，厨房/母婴小家电不同程度下滑，母婴下滑幅度较大主要系同期较高基数+内需承压所致。拆分内外销，2026H1 内销/外销收入分别 19.3/4.2 亿元，同比分别-9.1%/+1.8%，内销受国内小家电需求承压影响，外销业务中母婴和生活小家电仍保持不错增长。

● 毛利率受外销业务阶段性影响下滑，收入下滑致摊薄效应减弱费用率提升

2026Q1/Q2 毛利率分别 36.4%/37.0%（-0.4/-0.6pct）。拆分来看，2026H1 国内/国外业务毛利率同比分别+0.4/-4.5pct，国外业务毛利率同比下滑主要系竞争加剧+汇率波动使得罗曼智能以及自有业务毛利率下降。费用端，2026Q1/Q2 期间费用率分别 27.3%/31.2%（+3.8/+3.9pct），其中 2026Q2 销售/管理/研发/财务费用率同比分别+0.8/+0.8/+0.9/+1.4pct，收入下降使得摊薄效应减弱，带动三费率提升，财务费用率提升主要系汇兑损失增加所致。综合影响下 2026Q1/Q2 净利率 6.4%/3.7%（-3.4/-2.5pct），2026Q2 所得税费用减少一定程度上增厚利润。

● 风险提示：新品拓展不及预期；行业竞争持续激烈；原材料价格上涨等。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	4,758	5,230	5,138	5,548	5,936
YOY(%)	1.0	9.9	-1.8	8.0	7.0
归母净利润(百万元)	288	393	333	391	438
YOY(%)	-35.4	36.4	-15.1	17.1	12.0
毛利率(%)	35.3	36.7	36.4	36.6	36.7
净利率(%)	6.4	8.0	6.9	7.5	7.9
ROE(%)	10.5	13.3	10.7	11.8	12.2
EPS(摊薄/元)	1.85	2.52	2.14	2.51	2.81
P/E(倍)	18.1	13.3	15.6	13.4	11.9
P/B(倍)	1.9	1.7	1.7	1.6	1.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4235	4087	4620	4795	5292	营业收入	4758	5230	5138	5548	5936
现金	1668	2009	2552	2531	3042	营业成本	3079	3312	3270	3517	3760
应收票据及应收账款	258	436	246	491	297	营业税金及附加	49	39	45	49	50
其他应收款	22	14	22	17	24	营业费用	864	916	935	1010	1068
预付账款	39	34	38	40	43	管理费用	236	249	257	272	279
存货	924	733	903	857	1025	研发费用	195	212	236	255	267
其他流动资产	1324	860	860	860	860	财务费用	14	-8	15	5	5
非流动资产	1918	1751	1603	1543	1477	资产减值损失	-11	-24	-20	-20	-20
长期投资	6	0	0	0	0	其他收益	16	7	12	10	11
固定资产	1305	1218	1064	1011	947	公允价值变动收益	-4	16	0	0	0
无形资产	354	330	340	338	335	投资净收益	34	4	8	8	7
其他非流动资产	253	203	199	194	196	资产处置收益	-1	0	-0	-0	-0
资产总计	6154	5838	6223	6338	6769	营业利润	351	500	414	481	543
流动负债	2696	2114	2487	2489	2756	营业外收入	20	21	20	21	20
短期借款	150	0	0	0	0	营业外支出	13	13	15	10	13
应付票据及应付账款	1917	1590	1872	1852	2129	利润总额	358	508	419	491	550
其他流动负债	629	523	615	636	626	所得税	52	89	63	74	83
非流动负债	546	558	417	296	175	净利润	306	420	356	418	468
长期借款	520	510	369	248	127	少数股东损益	18	27	23	27	30
其他非流动负债	27	48	48	48	48	归属母公司净利润	288	393	333	391	438
负债合计	3243	2672	2904	2785	2931	EBITDA	531	699	521	591	641
少数股东权益	88	110	133	160	190	EPS(元)	1.85	2.52	2.14	2.51	2.81
股本	157	157	156	156	156	主要财务比率					
资本公积	998	1005	1005	1005	1005	成长能力					
留存收益	1695	1933	2112	2312	2540	营业收入(%)	1.0	9.9	-1.8	8.0	7.0
归属母公司股东权益	2823	3056	3185	3393	3649	营业利润(%)	-28.8	42.6	-17.1	16.0	12.9
负债和股东权益	6154	5838	6223	6338	6769	归属于母公司净利润(%)	-35.4	36.4	-15.1	17.1	12.0
现金流量表(百万元)						获利能力					
经营活动现金流	229	416	815	397	922	毛利率(%)	35.3	36.7	36.4	36.6	36.7
净利润	306	420	356	418	468	净利率(%)	6.4	8.0	6.9	7.5	7.9
折旧摊销	179	217	170	176	174	ROE(%)	10.5	13.3	10.7	11.8	12.2
财务费用	14	-8	15	5	5	ROIC(%)	8.6	11.1	8.1	9.4	10.2
投资损失	-34	-4	-8	-8	-7	偿债能力					
营运资金变动	-221	-282	276	-190	281	资产负债率(%)	52.7	45.8	46.7	43.9	43.3
其他经营现金流	-16	73	5	-4	1	净负债比率(%)	-33.8	-46.8	-62.2	-60.9	-72.8
投资活动现金流	25	180	-14	-109	-102	流动比率	1.6	1.9	1.9	1.9	1.9
资本支出	242	133	22	116	109	速动比率	1.2	1.5	1.4	1.5	1.5
长期投资	0	11	0	0	0	营运能力					
其他投资现金流	267	302	8	7	7	总资产周转率	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9
筹资活动现金流	-174	-286	-259	-309	-308	应收账款周转率	22.9	15.4	15.4	15.4	15.4
短期借款	133	-150	0	0	0	应付账款周转率	7.3	7.8	7.8	7.8	7.8
长期借款	63	-10	-141	-121	-122	每股指标(元)					
普通股增加	0	0	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	1.85	2.52	2.14	2.51	2.81
资本公积增加	14	7	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	1.47	2.67	5.23	2.55	5.92
其他筹资现金流	-384	-134	-118	-189	-187	每股净资产(最新摊薄)	17.62	19.20	20.03	21.36	23.00
现金净增加额	85	307	542	-21	512	估值比率					
数据来源：聚源、开源证券研究所						P/E	18.1	13.3	15.6	13.4	11.9
						P/B	1.9	1.7	1.7	1.6	1.5
						EV/EBITDA	6.0	4.7	5.3	4.5	3.2

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn