

小熊电器 (002959.SZ)

优于大市

2026 年三季度报点评：需求承压，竞争、原材料与汇兑拖累业绩

核心观点

收入单季度降幅扩大，利润降幅收窄。公司 2026Q1-3 实现营收 33.88 亿/-8.22%，归母净利润 1.51 亿/-38.63%，扣非归母净利润 1.35 亿/-40.38%。Q3 单季营收 10.39 亿/-10.16%，归母净利润 0.31 亿/-25.30%，扣非归母净利润 0.26 亿/-34.64%，单三季度利润降幅较 Q2 的-45.84%有所收窄。

行业整体承压影响收入。参考奥维云网数据，2026 年 1-9 月国内厨房小家电零售额同比减少 5.2%，其中公司主要品类所处赛道均呈现压力，以电饭煲、养生壶、破壁机为例，前三季度奥维口径线上销额同比-4.7%、-10.1%、-13.9%，预计在行业需求整体承压背景下，公司的销售端受到一定影响。

毛利率单季度回落，汇兑损失影响净利率。2026Q1-3 公司毛利率 36.51%/-0.65pct，Q3 单季 36.13%/-0.97pct、环比-0.90pct。预计毛利率下滑一方面受原材料价格上涨影响，另一方面受竞争加剧影响，罗曼智能毛利率下降也对整体毛利率造成拖累。

费用端，Q1-3 销售/管理/研发费用率 19.35%/5.06%/4.70%，同比+1.86/+0.19/+0.31pct，一方面受竞争加剧影响，另一方面收入下滑使费用率被动有所提升；Q3 单季 21.19%/5.40%/4.27%，同比+2.55/-0.51/-0.56pct。

2026Q1-3 财务费用 0.35 亿，上年同期为净收益 0.01 亿，其中汇兑损益及其他由上年同期 0.03 亿增至 0.26 亿。

现金流同比改善。2026Q1-3 经营活动现金流净额 3.51 亿/+165.65%，主要系购买商品、接受劳务支付的现金减少，其中单 Q3 经营性净现金流由上年同期-0.1 亿转正为 1.48 亿，公司季度间现金流波动较大主要为小家电每年大促期间结算跨期影响所致。

风险提示：行业竞争加剧；行业需求复苏不及预期；原材料价格大幅上涨。

盈利预测及投资建议：下调盈利预测。考虑到原材料成本上涨、行业竞争仍激烈，公司前三季度毛利率下滑 0.65pct，销售费用率大幅提升 1.86pct，因此对 2026 年毛利率和费用率假设做调整，其中 2026 年毛利率在原材料涨价影响下有所下滑，但公司近年通过结构升级和内部提效持续优化成本，预计 2027-28 年毛利率有所回升，2026-28 年毛利率-0.43/+0.44/+0.35pct 至 36.24%/36.68%/37.03%（前值为 36.48%/36.80%/36.96%）；销售费用率预计 2026-28 年上调至 18.5%/18.3%/18.1%（前值 17.6%/17.6%/17.6%），对应地公司 2026-2028 年归母净利润为 2.9/3.5/4.1 亿（前值为 4.4/4.8/5.2 亿），同比-27%/+23%/+17%，对应 PE=19/16/14x，维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	4,758	5,230	4,922	5,253	5,572
(+/-%)	1.0%	9.9%	-5.9%	6.7%	6.1%
净利润(百万元)	288	393	285	350	408
(+/-%)	-35.4%	36.4%	-27.4%	22.9%	16.6%
每股收益(元)	1.83	2.50	1.82	2.23	2.60
EBIT Margin	7.0%	9.6%	7.3%	8.1%	8.9%
净资产收益率 (ROE)	10.2%	12.8%	8.9%	10.5%	11.7%
市盈率 (PE)	19.2	14.1	19.3	15.7	13.5
EV/EBITDA	17.9	11.8	15.9	14.2	12.5
市净率 (PB)	1.95	1.81	1.73	1.66	1.58

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

家用电器·小家电

证券分析师：陈伟奇

0755-81982606

chenweiqi@guosen.com.cn

S0980520110004

证券分析师：王兆康

0755-81983063

wangzk@guosen.com.cn

S0980520120004

证券分析师：李晶

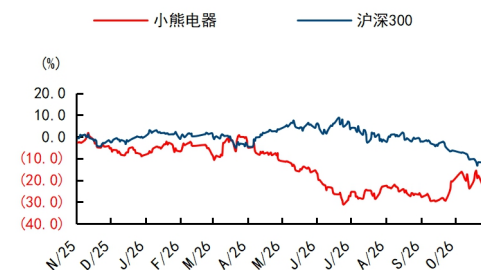
lijing29@guosen.com.cn

S0980525080003

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	35.11 元
总市值/流通市值	5471/4908 百万元
52 周最高价/最低价	50.40/30.15 元
近 3 个月日均成交额	63.98 百万元

市场走势

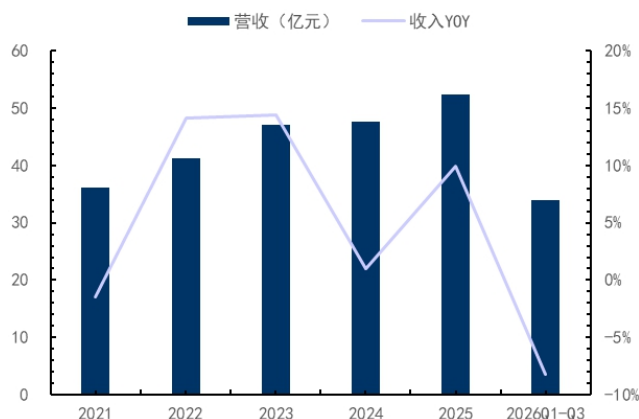


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

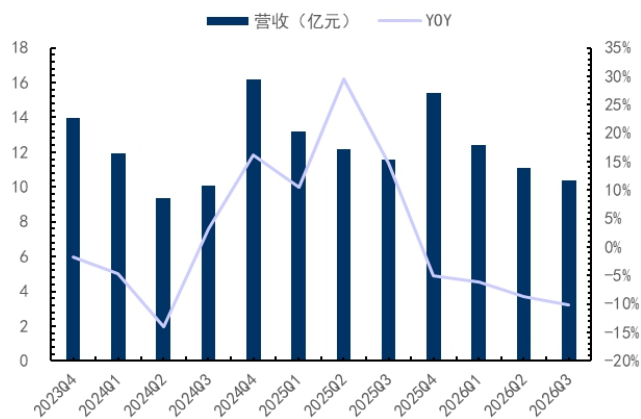
- 《小熊电器 (002959.SZ) -2025 年报点评：积极优化经营能力，盈利能力稳步修复》——2026-04-09
- 《小熊电器 (002959.SZ) -2025 年中报点评：经营表现加速向上，盈利大幅修复》——2025-08-29
- 《小熊电器 (002959.SZ) -2024 年报点评：四季度业绩环比明显改善，经营拐点显现》——2025-04-10

图1: 公司营业收入及增速



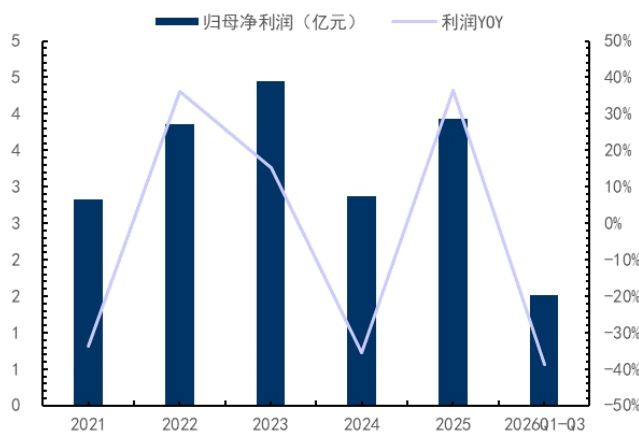
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 公司单季营业收入及增速



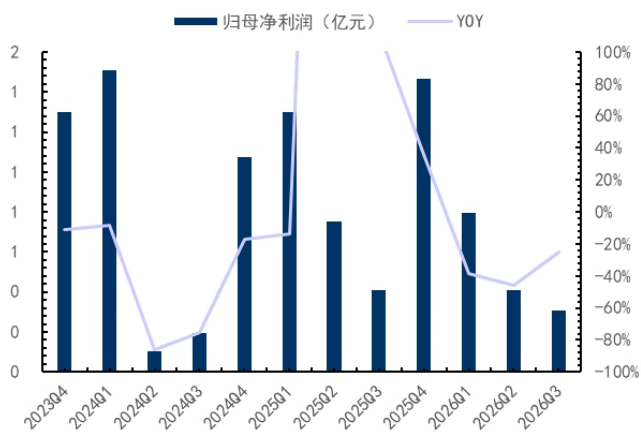
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 公司归母净利润及增速



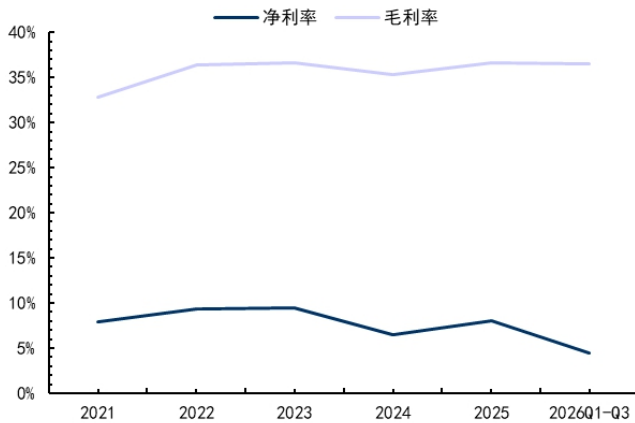
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 公司单季归母净利润及增速



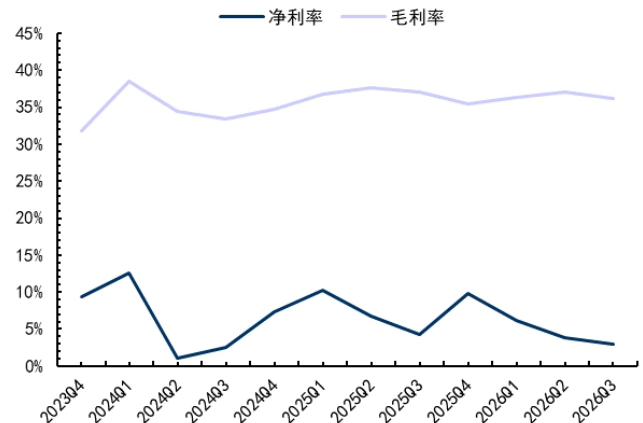
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5：公司毛利率及净利率



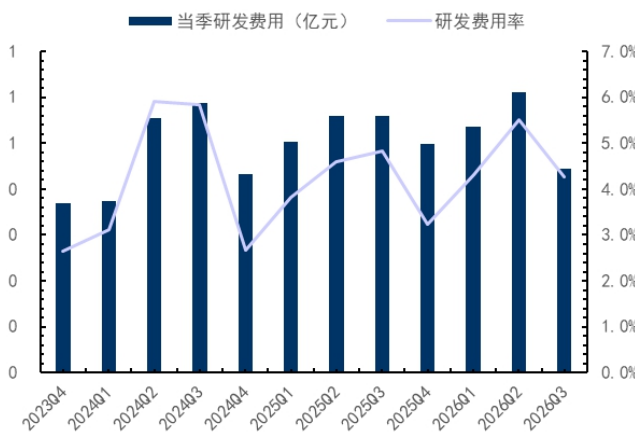
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6：公司单季度毛利率及净利率



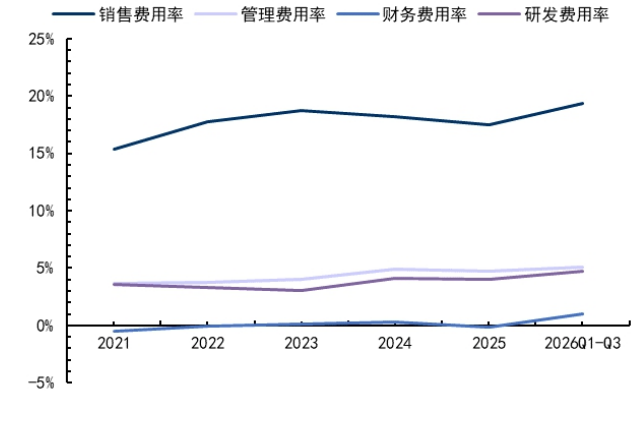
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图7：公司研发费用率情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图8：公司期间费用情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

表1：可比公司估值表

代码	公司简称	股价	总市值	EPS				PE				PEG	投资评级
			亿元	24A	25E	26E	27E	24A	25E	26E	27E	(25E)	
002032.SZ	苏泊尔	41.83	333	2.62	2.52	2.69	2.84	16	17	16	15	2.7	优于大市
002959.SZ	小熊电器	35.11	55	2.50	1.82	2.23	2.60	14	19	16	14	1.0	优于大市
300824.SZ	北鼎股份	7.58	25	0.35	0.31	0.39	0.45	22	24	20	17	1.2	无评级
002705.SZ	新宝股份	11.20	91	1.23	0.82	1.14	1.32	9	14	10	8	0.5	无评级
301332.SZ	德尔玛	7.44	34	0.28	0.27	0.31	0.35	26	27	24	22	2.2	无评级

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理和预测

财务预测与估值

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
	2024	2025	2026E	2027E	2028E		2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	1668	2009	2558	2712	2904	营业收入	4758	5230	4922	5253	5572
应收款项	280	450	296	359	398	营业成本	3079	3312	3138	3326	3509
存货净额	924	733	756	843	838	营业税金及附加	49	39	43	47	47
其他流动资产	202	317	295	286	325	销售费用	864	916	911	962	1009
流动资产合计	4235	4087	4512	4927	5193	管理费用	431	461	472	493	511
固定资产	1312	1225	1170	1087	1008	财务费用	14	(8)	12	(22)	(25)
无形资产及其他	354	330	317	303	290	投资收益	34	4	21	12	12
投资性房地产	246	196	196	196	196	资产减值及公允价值变动	(11)	(52)	(17)	(19)	(14)
长期股权投资	6	0	0	0	0	其他收入	6	39	4	2	3
资产总计	6154	5838	6195	6513	6687	营业利润	351	500	353	443	523
短期借款及交易性金融负债	163	1	66	76	48	营业外净收支	8	8	13	9	7
应付款项	1917	1590	1739	1832	1855	利润总额	358	508	366	453	531
其他流动负债	616	523	526	588	589	所得税费用	52	89	55	71	85
流动负债合计	2696	2114	2330	2496	2492	少数股东损益	18	27	25	32	37
长期借款及应付债券	520	510	510	510	510	归属于母公司净利润	288	393	285	350	408
其他长期负债	27	48	48	48	48						
长期负债合计	546	558	558	558	558	现金流量表（百万元）					
负债合计	3243	2672	2889	3054	3050	净利润	288	393	285	350	408
少数股东权益	88	110	121	134	149	资产减值准备	(7)	13	(1)	(2)	(2)
股东权益	2823	3056	3185	3325	3488	折旧摊销	153	190	172	179	186
负债和股东权益总计	6154	5838	6195	6513	6687	公允价值变动损失	11	52	17	19	14
						财务费用	14	(8)	12	(22)	(25)
关键财务与估值指标						营运资本变动	(263)	(430)	304	13	(50)
每股收益	1.83	2.50	1.82	2.23	2.60	其它	13	3	13	14	16
每股红利	1.23	1.05	1.00	1.34	1.56	经营活动现金流	194	220	789	574	572
每股净资产	17.97	19.43	20.28	21.17	22.21	资本开支	(383)	(39)	(120)	(100)	(106)
ROIC	15%	16%	11%	15%	18%	其它投资现金流	332	584	(29)	(121)	0
ROE	10%	13%	9%	11%	12%	投资活动现金流	(52)	551	(149)	(221)	(106)
毛利率	35%	37%	36%	37%	37%	权益性融资	6	9	0	0	0
EBIT Margin	7%	10%	7%	8%	9%	负债净变化	36	(36)	0	0	0
EBITDA Margin	10%	13%	11%	12%	12%	支付股利、利息	(193)	(166)	(157)	(210)	(245)
收入增长	1%	10%	-6%	7%	6%	其它融资现金流	306	(35)	65	11	(29)
净利润增长率	-35%	36%	-27%	23%	17%	融资活动现金流	(2)	(430)	(92)	(199)	(274)
资产负债率	54%	48%	49%	49%	48%	现金净变动	141	341	549	153	192
息率	3.5%	3.0%	2.8%	3.8%	4.4%	货币资金的期初余额	1528	1668	2009	2558	2712
P/E	19.2	14.1	19.3	15.7	13.5	货币资金的期末余额	1668	2009	2558	2712	2904
P/B	2.0	1.8	1.7	1.7	1.6	企业自由现金流	(207)	135	659	451	446
EV/EBITDA	17.9	11.8	15.9	14.2	12.5	权益自由现金流	135	64	740	481	438

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032