

增持 (维持)

火星人 (300894)

Q1 短期承压，静待需求回暖

2023年04月28日

## 市场数据

市场数据日期	2023-04-27
收盘价(元)	27.95
总股本(百万股)	408.77
流通股本(百万股)	127.08
净资产(百万元)	1699.82
总资产(百万元)	3297.92
每股净资产(元)	4.16

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

## 相关报告

《【兴证家电】火星人(300894.SZ)2022年报点评: Q4 营收短期承压, 分红比例大幅提升》2023-04-27

《【兴证家电】火星人(300894.SZ)股权激励计划点评: 激励机制完善, 彰显业绩信心》2023-01-04

《【兴证家电】火星人(300894.SZ)2022年三季报点评: 集成灶增速放缓, Q3 业绩短期承压》2022-10-25

## 分析师:

颜晓晴

yanxiaqing@xyzq.com.cn

S0190521020002

苏子杰

suzijie@xyzq.com.cn

S0190522070005

## 研究助理:

王雨晴

wangyuqing@xyzq.com.cn

## 投资要点

- **事件: 公司发布2023年一季度报。**2023Q1 实现营收4.12亿元, 同比-8.61%; 归母净利润0.49亿元, 同比-18.69%; 扣非归母净利润为0.41亿元, 同比-19.79%; 毛利率为46.88%, 同比+2.69pct; 归母净利率为11.81%, 同比-1.38pct。
- **行业需求渐进改善, 23Q1 营收降幅环比收窄, 线上渗透率稳步提升。**23Q1 经营环境边际改善, 需求环比改善, 集成灶行业逐步复苏。23Q1 公司实现营收4.12亿元, 同比-8.61%, 降幅环比收窄3.24pct。公司持续深化全渠道布局, 积极巩固线上渠道领先优势, 加速布局下沉、家装、KA等新兴渠道建设。据AVC, 23Q1 公司集成灶线上销售额同比+21.84%, 市占率同比+4.31pct至26.60%, 行业龙头地位稳固。
- **毛利率持续回升, Q1 业绩暂时承压。**得益于原材料价格下行、产品结构优化以及内部降本增效项目持续推进, 23Q1 毛利率同比+2.69pct至46.88%。营收增速放缓致摊薄效应减弱, 叠加利息费用、管理费用增加, 23Q1 期间费用率同比+3.04pct至35.58%。23Q1 销售/管理/研发/财务费用率分别同比+0.00/+2.18/+0.53/+0.33pct至23.25%/7.34%/5.80%/-0.81%。同时, 所得税费用计提及资产减值损失增加、政府补助减少等因素影响当期业绩表现, 23Q1 公司归母净利率同比略降。
- **盈利预测与评级: 公司积极推进渠道及品类扩张, 股权激励高目标、可转债募投项目产能释放彰显发展信心。**Q1 地产竣工数据超预期、新房销售持续回升, 进一步提振集成灶需求, Q2 公司营收增长提速可期。考虑到行业景气修复、公司经营向好, 我们调整预测, 预计2023-2025年EPS预测分别为1.10、1.36、1.61元, 4月27日股价对应PE分别为23.7/19.2/16.2倍, 维持“增持”评级。
- **风险提示: 地产销售复苏不及预期, 原材料成本上涨, 行业竞争加剧。**

## 主要财务指标

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2277	2916	3611	4344
同比增长	-1.8%	28.1%	23.8%	20.3%
归母净利润(百万元)	315	451	555	659
同比增长	-16.3%	43.3%	23.2%	18.6%
毛利率	45.0%	46.3%	46.9%	47.3%
ROE	19.1%	25.0%	26.6%	27.7%
每股收益(元)	0.77	1.10	1.36	1.61
市盈率	36.3	23.7	19.2	16.2

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

资产负债表					利润表				
会计年度	2022	2023E	2024E	2025E	会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	2249	2388	2933	3492	<b>营业收入</b>	2277	2916	3611	4344
货币资金	1230	1509	1887	2291	营业成本	1252	1566	1919	2289
交易性金融资产	532	333	377	388	税金及附加	15	19	24	29
应收票据及应收账款	181	164	214	267	销售费用	501	642	802	977
预付款项	6	14	14	17	管理费用	102	102	137	172
存货	273	341	409	493	研发费用	107	102	129	161
其他	27	27	32	36	财务费用	-21	0	0	0
<b>非流动资产</b>	952	888	839	785	其他收益	49	37	40	41
长期股权投资	30	25	27	27	投资收益	7	6	6	6
固定资产	696	618	541	463	公允价值变动收益	-1	-0	-0	-0
在建工程	66	66	66	66	信用减值损失	-23	-16	-18	-18
无形资产	102	123	147	172	资产减值损失	-1	-1	-1	-1
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	-0	-1	-1	-1
长期待摊费用	4	4	4	4	<b>营业利润</b>	351	510	627	743
其他	53	51	53	53	营业外收入	5	7	7	7
<b>资产总计</b>	3200	3276	3772	4277	营业外支出	5	5	5	5
<b>流动负债</b>	963	1056	1175	1314	<b>利润总额</b>	351	512	629	745
短期借款	188	104	114	123	所得税	38	64	76	90
应付票据及应付账款	422	569	681	812	净利润	312	449	553	655
其他	353	384	380	379	少数股东损益	-2	-2	-3	-3
<b>非流动负债</b>	593	419	515	596	<b>归属母公司净利润</b>	315	451	555	659
长期借款	100	150	208	271	<b>EPS(元)</b>	0.77	1.10	1.36	1.61
其他	492	268	307	325					
<b>负债合计</b>	1555	1475	1690	1910					
股本	405	409	409	409					
资本公积	444	440	440	440					
未分配利润	548	709	927	1144					
少数股东权益	0	-2	-4	-8					
<b>股东权益合计</b>	1645	1801	2081	2367					
<b>负债及权益合计</b>	3200	3276	3772	4277					

  

现金流量表				
会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
归母净利润	315	451	555	659
折旧和摊销	115	82	82	82
资产减值准备	25	13	3	1
资产处置损失	0	1	1	1
公允价值变动损失	1	0	0	0
财务费用	10	0	0	0
投资损失	-7	-6	-6	-6
少数股东损益	-2	-2	-3	-3
营运资金的变动	-201	110	-21	-14
<b>经营活动产生现金流量</b>	259	637	616	719
<b>投资活动产生现金流量</b>	-835	187	-71	-36
<b>融资活动产生现金流量</b>	525	-545	-167	-280
现金净变动	-51	279	378	403
现金的期初余额	965	1230	1509	1887
现金的期末余额	914	1509	1887	2291

  

主要财务比率				
会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	-1.8%	28.1%	23.8%	20.3%
营业利润增长率	-18.2%	45.2%	23.0%	18.5%
归母净利润增长率	-16.3%	43.3%	23.2%	18.6%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	45.0%	46.3%	46.9%	47.3%
归母净利率	13.8%	15.5%	15.4%	15.2%
ROE	19.1%	25.0%	26.6%	27.7%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	48.6%	45.0%	44.8%	44.6%
流动比率	2.34	2.26	2.50	2.66
速动比率	2.05	1.94	2.15	2.28
<b>营运能力</b>				
资产周转率	81.3%	90.1%	102.5%	107.9%
应收账款周转率	1822.4%	1758.4%	1919.9%	1833.3%
存货周转率	489.0%	510.3%	511.1%	506.8%
<b>每股资料(元)</b>				
每股收益	0.77	1.10	1.36	1.61
每股经营现金	0.63	1.56	1.51	1.76
每股净资产	4.02	4.41	5.10	5.81
<b>估值比率(倍)</b>				
PE	36.3	23.7	19.2	16.2
PB	6.9	5.9	5.1	4.5

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级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的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。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为基准;香港市场以恒生指数为基准;美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料,或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件,或者其他原因,致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

## 信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

## 使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司(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。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考,不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约,投资者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,任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点,一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求,在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果,本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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、价值及投资收入可升可跌,过往表现不应作为日后的表现依据;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保持在最新状态。同时,本公司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。

除非另行说明,本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证,任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。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的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民,包括但不限于美国及美国公民(1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外)。

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。除非另有书面显示,否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。未经授权的转载,本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

在法律许可的情况下,兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易,也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此,投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

## 兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址: 上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址: 北京市朝阳区建国门大街甲6号SK大厦32层01-08单元	地址: 深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编: 200135	邮编: 100020	邮编: 518035
邮箱: research@xyzq.com.cn	邮箱: research@xyzq.com.cn	邮箱: research@xyzq.com.cn