火星人（300894.SZ）

利润短期承压，线上业务龙头地位稳固

事件：公司发布 2023 年一季报。2023Q1 公司营业收入 4.12 亿元，同比-8.61%；实现归母净利润 0.49 亿元，同比-18.69%。

行业：结构升级持续，线上线下分化。分产品结构看，集成灶行业 23Q1 延续了结构升级的趋势，蒸烤一体款线上/线下占比同比增加 4.19%/12.58%至 53.61%/52.06%，均价分别为 9220/12478 元。分渠道趋势看，23Q1 线上实现销额 7.76 亿元，同比-9.74%，线下实现销额 0.54 亿元，同比+29.11%，线上线下趋势相反。

线上销额逆势增长，行业龙头地位巩固。根据奥维云网数据，23Q1 行业线上销额/销量同比-9.74%/-6.69%，在行业整体承压情况下公司实现逆势增长，23Q1 火星人线上销额/销量同比+8.76%/15.93%，销额/销量市占率分别+4.52%/+4.14%至 26.60%/21.22%，稳居线上市场第一。

爆款能力突出，均价稍有回调。据奥维云网数据，23Q1 公司线上/线下 Top20 机型入围数达 10/8 款，远超同行。品牌均价看，23Q1 公司线上/线下产品均价同比-639/150 元至 9686/11068 元，略有回调，仍依旧高于行业均价 7725/9966 元水准。

毛利率同比改善，净利率短期下滑。毛利率：在原材料价格下行下，23Q1 公司毛利率为 46.88%，同比+2.68%。**费用率：公司** 23Q1 销售/管理/研发/财务费用率分别同比 +0.00%/2.18%/0.53%/0.33% 至 23.25%/7.34%/5.80%/-0.81%。**净利率：**23Q1 公司净利率同比-1.37%至 11.81%，短期出现下滑。**经营性现金流：**公司经营性现金流净额为 0.39 亿元，同比-132.82%，主要系报告期内经营活动支付的现金减少所致。

未来展望：1）渠道端：公司加大力度布局下沉渠道，把握京东小店及天猫优品的增量空间，优化经销渠道。同时公司多渠道融合，深入 KA、家装渠道；2）产品端：公司将把握集成灶、集成洗碗机时代潮流，推动产品向智能化、创新化发展；3）外部合作：公司为“一心一亿”成员之一，火星人将与整装联盟一起推动集成灶行业升级，打造自身品牌影响力。

盈利预测与投资建议。预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 3.81/4.92/6.20 亿元，同增 21.1%/29.3%/25.9%，维持“买入”评级。

风险提示：房地产市场波动、市场竞争加剧、原材料价格波动。

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	2,319	2,277	2,700	3,375	4,056
增长率 yoy（%）	43.6	-1.8	18.6	25.0	20.2
归母净利润（百万元）	376	315	381	492	620
增长率 yoy（%）	36.5	-16.3	21.1	29.3	25.9
EPS 最新摊薄（元/股）	0.92	0.77	0.93	1.20	1.52
净资产收益率（%）	25.4	19.0	21.3	23.2	24.3
P/E（倍）	30.0	35.8	29.6	22.9	18.2
P/B（倍）	7.6	7.3	6.7	5.6	4.6

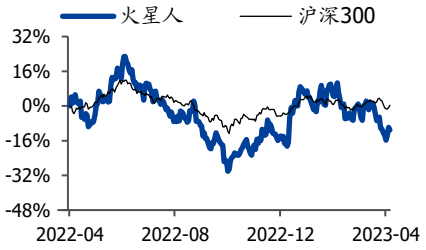
资料来源：Wind，国盛证券研究所　注：股价为 2023 年 4 月 28 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	厨卫电器
前次评级	买入
4 月 28 日收盘价(元)	27.58
总市值(百万元)	11,273.86
总股本(百万股)	408.77
其中自由流通股(%)	31.09
30 日日均成交量(百万股)	2.30

股价走势



作者

分析师　徐程颖
执业证书编号：S0680521080001
邮箱：xuchengying@gszq.com
研究助理　陈思琪
执业证书编号：S0680122070003
邮箱：chensiqi@gszq.com

相关研究

1、《火星人（300894.SZ）：线上、线下双第一，Q4 盈利能力同环比改善》2023-04-25
2、《火星人（300894.SZ）：疫情冲击集成灶行业，公司业绩短期承压》2022-10-24
3、《火星人（300894.SZ）：业绩短期承压，份额强势+产品升级仍存》2022-08-28

财务报表和主要财务比率

资产负债表（百万元）

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1537	2249	2494	2667	3027
现金	991	1230	1481	1402	1788
应收票据及应收账款	73	181	120	257	197
其他应收款	6	16	10	23	16
预付账款	11	6	14	11	19
存货	239	273	326	432	464
其他流动资产	218	543	543	543	543
非流动资产	862	952	1061	1236	1383
长期投资	30	30	30	30	30
固定资产	696	696	784	941	1074
无形资产	58	102	109	117	127
其他非流动资产	78	124	138	149	152
资产总计	2399	3200	3555	3903	4409
流动负债	873	963	1272	1372	1546
短期借款	0	188	188	188	188
应付票据及应付账款	460	422	611	696	849
其他流动负债	413	353	474	488	509
非流动负债	49	593	497	408	314
长期借款	0	532	436	347	253
其他非流动负债	49	61	61	61	61
负债合计	922	1555	1769	1780	1860
少数股东权益	-1	0	-1	-2	-4
股本	405	405	409	409	409
资本公积	448	444	444	444	444
留存收益	625	696	888	1075	1352
归属母公司股东权益	1478	1645	1787	2126	2554
负债和股东权益	2399	3200	3555	3903	4409

现金流量表（百万元）

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	607	259	651	392	902
净利润	375	312	380	491	618
折旧摊销	92	115	81	102	125
财务费用	-19	-21	-21	-39	-31
投资损失	-6	-7	-4	-5	-5
营运资金变动	136	-201	215	-157	195
其他经营现金流	29	60	0	0	0
投资活动现金流	-404	-835	-187	-273	-266
资本支出	179	221	109	176	146
长期投资	-230	-333	0	0	0
其他投资现金流	-455	-947	-78	-98	-120
筹资活动现金流	-334	525	-213	-198	-250
短期借款	-60	188	0	0	0
长期借款	0	532	-96	-89	-94
普通股增加	0	0	4	0	0
资本公积增加	0	-4	0	0	0
其他筹资现金流	-273	-191	-121	-109	-156
现金净增加额	-130	-51	252	-79	386

利润表（百万元）

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2319	2277	2700	3375	4056
营业成本	1250	1252	1466	1856	2194
营业税金及附加	16	15	18	23	27
营业费用	507	501	594	742	901
管理费用	87	102	124	135	158
研发费用	74	107	116	132	142
财务费用	-19	-21	-21	-39	-31
资产减值损失	-1	-1	0	0	0
其他收益	33	49	26	30	34
公允价值变动收益	0	-1	0	0	0
投资净收益	6	7	4	5	5
资产处置收益	-1	0	0	0	0
营业利润	429	351	433	560	704
营业外收入	9	5	9	8	8
营业外支出	4	5	4	4	4
利润总额	435	351	438	564	708
所得税	60	38	58	74	90
净利润	375	312	380	491	618
少数股东损益	-1	-2	-1	-1	-2
归属母公司净利润	376	315	381	492	620
EBITDA	497	475	506	648	806
EPS（元）	0.92	0.77	0.93	1.20	1.52

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	43.6	-1.8	18.6	25.0	20.2
营业利润(%)	36.2	-18.2	23.3	29.5	25.7
归属于母公司净利润(%)	36.5	-16.3	21.1	29.3	25.9
获利能力					
毛利率(%)	46.1	45.0	45.7	45.0	45.9
净利率(%)	16.2	13.8	14.1	14.6	15.3
ROE(%)	25.4	19.0	21.3	23.2	24.3
ROIC(%)	23.1	13.3	14.4	16.9	18.8
偿债能力					
资产负债率(%)	38.4	48.6	49.8	45.6	42.2
净负债比率(%)	-64.7	-27.9	-39.6	-33.5	-46.5
流动比率	1.8	2.3	2.0	1.9	2.0
速动比率	1.5	2.0	1.7	1.6	1.6
营运能力					
总资产周转率	1.0	0.8	0.8	0.9	1.0
应收账款周转率	32.0	17.9	17.9	17.9	17.9
应付账款周转率	3.1	2.8	2.8	2.8	2.8
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.92	0.77	0.93	1.20	1.52
每股经营现金流(最新摊薄)	1.48	0.63	1.59	0.96	2.21
每股净资产(最新摊薄)	3.62	3.78	4.12	4.95	5.99
估值比率					
P/E	30.0	35.8	29.6	22.9	18.2
P/B	7.6	7.3	6.7	5.6	4.6
EV/EBITDA	20.3	21.6	19.8	15.5	11.9

资料来源：Wind，国盛证券研究所　注：股价为 2023 年 4 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：北京市西城区平安里西大街 26 号楼 3 层
邮编：100032
传真：010-57671718
邮箱：gsresearch@gszq.com

上海
地址：上海市浦明路 868 号保利 One56 1 号楼 10 层
邮编：200120
电话：021-38124100
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

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