

盈利水平明显提升, 推股权激励彰显发展信心

——好太太 (603848) 点评报告

买入 (维持)

2023 年 10 月 31 日

投资要点:

Q3 业绩增速放缓, 归母净利润同比+28.37%。2023Q1-Q3, 公司实现营收 11.16 亿元 (同比+10.71%), 归母净利润 2.38 亿元 (同比+38.33%)。单季度来看, 2023Q3 实现营收 3.97 亿元 (同比+3.16%), 归母净利润 0.88 亿元 (同比+28.37%), Q3 业绩增速放缓。

盈利水平明显提升, 期间费用率上涨。2023Q1-Q3, 公司毛利率同比+5.37 个 pct 至 50.48%, 净利率同比+4.24 个 pct 至 21.33%, 销售/管理/研发/财务费用率分别为 18.76%/5.03%/2.84%/-0.49%, 同比分别+1.62/-0.52/-0.26/+0.12 个 pct。单季度来看, 2023Q3, 公司毛利率同比+6.00 个 pct 至 52.77%, 净利率同比+4.32 个 pct 至 22.13%, 盈利水平明显提升。

推限制性股权激励, 彰显发展信心。2023 年 10 月, 公司董事会、监事会审议通过了《2023 年限制性股票激励计划》, 确定授予日为 2023 年 10 月 17 日, 以 7.92 元/股的授予价格向 40 名激励对象授予限制性股票 321.00 万股, 占授予时公司总股本的比例为 0.80%。公司层面的业绩考核目标为以 2022 年营收为基数, 2023 年营收同比增长率不低于 20%, 2024 年营收复合增长率不低于 20%。此次股权激励的推出彰显了公司未来发展的信心, 健全了长效激励机制的同时, 有助于吸引和留住优秀人才, 充分调动核心团队的积极性。

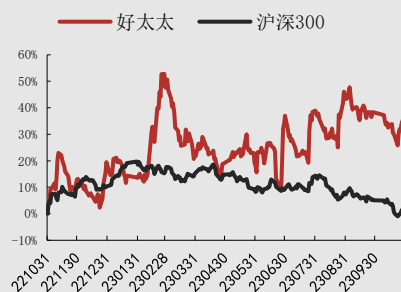
盈利预测与投资建议: 公司深耕以织物智能护理为代表的智能家居领域二十余载, 产品与服务涵盖全屋织物智能护理、智能看护、智能光感等领域。随着未来中国全屋智能渗透率的提升, 公司开发的智能家居产品将赢得更多销量, 不断提升市占率。我们维持此前的盈利预测不变, 预计公司 2023-2025 年的 EPS 分别为 0.71/0.83/0.97 元/股, 对应 2023 年 10 月 31 日收盘价的 PE 分别为 21/18/15 倍, 维持“买入”评级。

风险因素: 行业竞争加剧风险、品牌品类拓展不达预期风险、渠道拓展不达预期风险。

基础数据

总股本 (百万股)	401.00
流通 A 股 (百万股)	401.00
收盘价 (元)	15.80
总市值 (亿元)	63.36
流通 A 股市值 (亿元)	63.36

个股相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

业绩增长超预期, 产品结构持续升级

23Q1 业绩恢复增长, 产品结构持续升级

多因素影响致 Q2 业绩承压, 智能家居产品业务增速亮眼

分析师: 李滢

执业证书编号: S0270522030002

电话: 15521202580

邮箱: liying1@wlzq.com.cn

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	1382.02	1611.77	1816.06	2039.06
增长率 (%)	-3.05	16.62	12.67	12.28
归母净利润 (百万元)	218.59	284.59	334.39	388.44
增长率 (%)	-27.19	30.20	17.50	16.17
每股收益 (元)	0.55	0.71	0.83	0.97
市盈率 (倍)	27.33	20.99	17.87	15.38
市净率 (倍)	2.92	2.69	2.46	2.24

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

利润表（百万元）

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1382	1612	1816	2039
同比增速 (%)	-3.05	16.62	12.67	12.28
营业成本	741	866	966	1077
毛利	641	746	850	962
营业收入 (%)	46.37	46.29	46.79	47.17
税金及附加	12	13	14	15
营业收入 (%)	0.88	0.80	0.75	0.72
销售费用	258	290	327	363
营业收入 (%)	18.67	18.00	18.00	17.80
管理费用	77	85	96	106
营业收入 (%)	5.55	5.30	5.30	5.20
研发费用	44	48	54	61
营业收入 (%)	3.17	3.00	3.00	3.00
财务费用	-7	3	-1	-1
营业收入 (%)	-0.53	0.19	-0.04	-0.07
资产减值损失	-5	-5	-5	-5
信用减值损失	-20	-20	-20	-22
其他收益	24	27	29	31
投资收益	-11	16	18	20
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	245	325	381	442
营业收入 (%)	17.72	20.14	21.00	21.70
营业外收支	5	5	6	7
利润总额	250	330	387	449
营业收入 (%)	18.10	20.45	21.33	22.04
所得税费用	32	44	51	59
净利润	218	286	336	390
营业收入 (%)	15.81	17.74	18.50	19.14
归属于母公司的净利润	219	285	334	388
同比增速 (%)	-27.19	30.20	17.50	16.17
少数股东损益	0	1	2	2
EPS（元/股）	0.55	0.71	0.83	0.97

基本指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
EPS	0.55	0.71	0.83	0.97
BVPS	5.10	5.54	6.05	6.64
PE	27.33	20.99	17.87	15.38
PEG	-1.01	0.70	1.02	0.95
PB	2.92	2.69	2.46	2.24
EV/EBITDA	19.42	13.88	12.04	10.22
ROE	10.69%	12.82%	13.79%	14.59%
ROIC	8.74%	11.62%	12.32%	13.11%

资产负债表（百万元）

	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	124	560	717	881
交易性金融资产	0	-170	-70	30
应收票据及应收账款	102	120	108	145
存货	197	207	212	227
预付款项	8	9	10	11
合同资产	2	2	2	2
其他流动资产	183	208	224	249
流动资产合计	615	935	1203	1544
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	390	453	440	426
在建工程	86	0	0	0
无形资产	1426	1427	1428	1429
商誉	0	0	0	0
递延所得税资产	28	28	28	28
其他非流动资产	276	298	320	341
资产总计	2821	3141	3419	3769
短期借款	34	34	34	34
应付票据及应付账款	192	289	328	408
预收账款	0	0	0	0
合同负债	41	52	63	70
应付职工薪酬	26	35	40	45
应交税费	21	32	35	37
其他流动负债	73	86	100	115
流动负债合计	353	494	566	675
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	18	18	18	18
其他非流动负债	7	9	10	10
负债合计	377	520	593	702
归属于母公司的所有者权益	2045	2220	2424	2663
少数股东权益	399	400	402	403
股东权益	2444	2620	2826	3066
负债及股东权益	2821	3141	3419	3769

现金流量表（百万元）

	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流净额	130	389	405	428
投资	737	142	-130	-128
资本性支出	-1466	-5	-9	-8
其他	2	18	20	21
投资活动现金流净额	-728	155	-119	-114
债权融资	-153	3	2	1
股权融资	399	0	0	0
银行贷款增加（减少）	187	0	0	0
筹资成本	-102	-111	-131	-151
其他	-1	0	0	0
筹资活动现金流净额	330	-108	-129	-150
现金净流量	-267	436	157	164

数据来源：携宁科技云估值，万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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。

证券分析师承诺

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，以勤勉的执业态度，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。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场