

石头科技(688169)

2024年中报业绩预告点评:

业绩延续较快增长, 税收优惠增厚利润

事件:

石头科技披露2024年中报业绩预告: 公司2024年上半年预计实现归母净利润10.0至12.0亿, 同比+35.2%至+62.3%, 扣非净利润8.0至9.5亿, 同比+21.2%至+43.9%; 其中2024年二季度预计实现归母净利润6.0至8.0亿, 同比+12.3%至+49.7%, 扣非净利润4.6至6.1亿, 同比-7.9%至+22.2%。

➤ 第二曲线表现亮眼, 全球份额持续提升

分内外销来看, 内销方面, 奥维数据显示618期间扫地机行业线上销售额(含抖音)同比+16.6%, 在此基础上石头销售额总体平稳, 叠加公司洗烘一体机表现亮眼, 奥维数据显示公司当季线上洗衣机销量突破2.5万台, 综合看公司当季内销收入同比或达+20%; 外销方面, 公司属国化以及线上渠道运营成效可观, 渠道覆盖度持续提升, 叠加产品价位段进一步完善, 我们认为公司正积极拓展并深入挖掘全球市场份额, 境外收入增速快于境内。

➤ 业绩延续较快增长, 税收优惠增厚利润

在大促期间电商平台优惠力度较大的背景下, 公司当季仍然实现较快业绩增速, 一方面公司重点扫地机新品P10S Pro销售成绩较好, 且价位较上年同期主销的P10有所提升, 另一方面尽管公司欧洲、北美的自营渠道占比提升, 其营销费用偏高, 或对盈利能力有所拖累, 但海外利润增速预计仍然较快; 此外, 公司全资子公司当季通过国家鼓励的重点软件企业认定, 获得所得税优惠税率, 预计所得税优惠税率当季贡献1亿元左右业绩增量。

➤ 渠道拓展进度较快, 竞争壁垒不断强化

从石头科技北美官网查询可见, 公司扫地机高端产品S8 MaxV Ultra已进驻美国Bestbuy 700家左右门店, 且美国Target进店数也达到1400家左右, 渠道拓展节奏较快, 超出此前预期, 公司竞争壁垒正不断强化。反观海外扫地机行业iRobot, 2024Q1收入同比仍在下滑, US/EMEA/Japan分别同比-4%/-3%/-16%, 压力较大, 预计以石头科技为首的国产扫地机品牌有望凭借较为优秀的产品力持续抢占份额, 并且仍有多价位产品发力的后手。

➤ 盈利预测、估值与评级

鉴于公司技术领先, 海内外多价位布局得当, 且海外渠道拓展的进度较快, 份额有望稳步提升, 叠加税收优惠增厚利润, 我们预计公司2024-2026年营收分别为107、134、169亿元, 同比增速分别为+24%/+25%/+26%, 归母净利润分别为26、31、38亿元, 同比增速分别为+26%/+20%/+21%, EPS分别为19.6、23.6、28.5元, 三年CAGR+22%, 我们维持公司“买入”评级。

风险提示: 1) 海内外需求不及预期; 2) 原材料价格与汇率大幅波动。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	6629	8654	10748	13443	16949
增长率(%)	13.56%	30.55%	24.20%	25.07%	26.08%
EBITDA(百万元)	1354	2322	3134	3807	4538
归母净利润(百万元)	1183	2051	2584	3106	3753
增长率(%)	-15.62%	73.32%	25.97%	20.21%	20.81%
EPS(元/股)	8.99	15.59	19.64	23.61	28.52
市盈率(P/E)	41.9	24.2	19.2	16.0	13.2
市净率(P/B)	5.2	4.4	3.6	3.0	2.5
EV/EBITDA	13.5	13.7	13.4	10.3	7.9

数据来源: 公司公告、iFind, 国联证券研究所预测; 股价为2024年07月12日收盘价

行业: 家用电器/小家电
 投资评级: 买入(维持)
 当前价格: 376.62元

基本数据

总股本/流通股本(百万股)	131.58/131.58
流通A股市值(百万元)	49,555.38
每股净资产(元)	89.64
资产负债率(%)	18.62
一年内最高/最低(元)	469.99/238.00

股价相对走势



作者

分析师: 管泉森
 执业证书编号: S0590523100007
 邮箱: guanqs@glsc.com.cn
 分析师: 孙珊
 执业证书编号: S0590523110003
 邮箱: sunshan@glsc.com.cn
 分析师: 莫云皓
 执业证书编号: S0590523120001
 邮箱: moyh@glsc.com.cn

相关报告

1、《石头科技(688169): 份额盈利齐升, 业绩表现亮眼》2024.03.29

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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

评级说明

投资建议的评级标准		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6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（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。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；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
	行业评级	卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
		强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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。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，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、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。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到国联证券及/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一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼

电话：0510-85187583

上海：上海浦东新区世纪大道1198号世纪汇一座37楼

深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼