

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

新宝股份（002705）

罗岸阳 家电行业首席分析师  
执业编号：S1500520070002  
联系电话：13656717902  
邮箱：luoanyang@cindasc.com

相关研究

信达证券股份有限公司  
CINDA SECURITIES CO., LTD  
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼  
邮编：100031

## Q2 业绩超预期，加码自主品牌实现多元发展

2022年7月15日

**事件：**2022年上半年，公司预计实现归母净利润4.71~5.03亿元，同比+50~60%；预计实现扣非后归母净利润4.75~5.07亿元，同比+66.54~77.55%。Q2公司预计实现归母净利润2.93~3.25亿元，同比+103.61~125.41%；预计实现扣非后归母净利润3.23~3.55亿元，同比+185.82~213.61%。

**点评：**

- **收购摩飞商标，加码国内自主品牌多点开花。**公司于6月宣布购买MORPHY RICHARDS LIMITED所持相关商标资产，收购商标将有利于打通摩飞品牌国内业务全链条运作，便于公司推出更多适合中国本土的小家电产品。5月摩飞推出新款运动果汁榨汁杯，迎合了消费者疫情后外出活动需求，产品已连续43天蝉联京东便携式榨汁机热卖榜第一。6月摩飞推出拥有饭煲内胆和和面内胆双重功能的多功能电饭煲，满足中式厨房面点需求。受新品上市和疫情带动厨房小家电消费，摩飞京东平台销量额分别同比增长27.78%、37.19%。除了摩飞，公司也加大对东菱、百胜图等自主品牌投入，618开门红期间百胜图二代s天猫咖啡机类目单品销售额排名第一，京东咖啡机品牌、店铺双料第一。
- **积极调整产品价格叠加原材料成本下降，盈利端压力逐步缓解。**从去年开始，为缓解原材料价格上涨压力，公司对产品进行了价格调整，根据京东平台数据，Q2摩飞品牌均价同比+7.4%；同时，Q2以来LME铜现货结算价、中国塑料城价格指数、冷轧卷平均价格分别同比-1.93/-5.14/-12.44%，企业成本端压力显著减小。除了调价，公司还积极通过技术创新、生产效率提升等方式降本增效，我们预计随着原材料成本压力的改善，下半年公司盈利能力将持续得到修复。
- **人民币贬值利好公司汇兑收益。**5月份起，人民币兑美元持续贬值，Q2人民币兑美元平均汇率较Q1贬值3.99%。公司进出口业务主要采用美元结算，因此人民币贬值带来公司汇兑收益增加。根据测算，在完全不套保假设下，预计人民币贬值Q2或为公司增加约1亿归母净利润。此外，人民币贬值也为公司出口订单创造更多议价空间，或可提升公司价格竞争力。
- **盈利预测：**我们看好公司自主品牌摩飞、东菱、百胜图多矩阵发展空间，公司多举措降本增效叠加原材料成本压力缓解创造盈利修复空间。我们预计公司22-24年营业收入分别为164.72/181.61/198.92亿元，分别同比+10.5%/+10.3%/+9.5%；归母净利润9.72/11.92/13.39亿元，分别同比+22.7%/+22.6%/+12.4%，对应PE为16.47/13.44/11.96倍。
- **风险因素：**自主品牌新品推广不及预期、人民币大幅波动、大宗原材料价格上涨、海运费上涨等。

重要财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入(百万元)	13,191	14,912	16,472	18,161	19,892
增长率 YoY %	44.6%	13.0%	10.5%	10.3%	9.5%
归属母公司净利润 (百万元)	1,118	792	972	1,192	1,339
增长率 YoY%	62.7%	-29.2%	22.7%	22.6%	12.4%
毛利率%	23.3%	17.6%	17.7%	18.5%	18.7%
净资产收益率ROE%	18.5%	13.0%	13.8%	14.5%	14.0%
EPS(摊薄)(元)	1.40	0.96	1.18	1.44	1.62
市盈率 P/E(倍)	30.27	25.69	16.47	13.44	11.96
市净率 P/B(倍)	5.61	3.36	2.27	1.94	1.67

资料来源：万得，信达证券研发中心预测；股价为2022年7月14日收盘价

资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	
<b>流动资产</b>	8,940	8,374	9,960	11,111	12,739	
货币资金	4,285	3,603	4,571	5,287	6,379	
应收票据	21	157	124	155	163	
应收账款	1,765	1,496	1,836	1,957	2,169	
预付账款	71	92	99	109	119	
存货	2,120	2,653	2,897	3,177	3,465	
其他	678	373	432	426	444	
<b>非流动资产</b>	3,554	4,253	4,802	5,350	5,866	
长期股权投资	99	106	121	133	146	
固定资产(合计)	2,318	2,583	2,809	3,001	3,173	
无形资产	519	511	503	494	486	
其他	618	1,053	1,369	1,721	2,061	
<b>资产总计</b>	12,495	12,627	14,762	16,460	18,605	
<b>流动负债</b>	6,326	6,393	7,518	7,977	8,730	
短期借款	99	438	438	438	438	
应付票据	3,103	2,908	3,524	3,736	4,121	
应付账款	1,593	1,575	1,870	1,995	2,196	
其他	1,532	1,471	1,686	1,808	1,976	
<b>非流动负债</b>	66	78	78	78	78	
长期借款	0	0	0	0	0	
其他	66	78	78	78	78	
<b>负债合计</b>	6,391	6,471	7,596	8,056	8,808	
少数股东权益	66	73	111	158	211	
归属母公司股东权益	6,038	6,083	7,055	8,247	9,586	
<b>负债和股东权益</b>	12,495	12,627	14,762	16,460	18,605	

重要财务指标		单位:百万元				
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	
营业总收入	13,191	14,912	16,472	18,161	19,892	
同比(%)	44.6%	13.0%	10.5%	10.3%	9.5%	
归属母公司净利润	1,118	792	972	1,192	1,339	
同比(%)	62.7%	-29.2%	22.7%	22.6%	12.4%	
毛利率(%)	23.3%	17.6%	17.7%	18.5%	18.7%	
ROE%	18.5%	13.0%	13.8%	14.5%	14.0%	
EPS(摊薄)(元)	1.40	0.96	1.18	1.44	1.62	
P/E	30.27	25.69	16.47	13.44	11.96	
P/B	5.61	3.36	2.27	1.94	1.67	
EV/EBITDA	16.16	12.32	9.12	7.13	5.75	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	
<b>营业总收入</b>	13,191	14,912	16,472	18,161	19,892	
营业成本	10,116	12,287	13,552	14,810	16,170	
营业税金及附加	83	79	87	96	105	
销售费用	435	440	478	530	583	
管理费用	701	779	865	952	1,044	
研发费用	394	442	489	539	591	
财务费用	237	49	0	0	0	
减值损失合计	-30	-7	3	4	4	
<b>投资净收益</b>	33	158	130	160	169	
其他	145	-11	72	81	88	
<b>营业利润</b>	1,375	977	1,205	1,479	1,661	
营业外收支	-1	9	0	0	0	
<b>利润总额</b>	1,374	986	1,205	1,479	1,661	
所得税	219	161	195	240	269	
<b>净利润</b>	1,156	825	1,010	1,239	1,392	
少数股东损益	37	33	38	47	53	
<b>归属母公司净利润</b>	1,118	792	972	1,192	1,339	
EBITDA	1,848	1,406	1,310	1,577	1,764	
EPS(当年)(元)	1.40	0.96	1.18	1.44	1.62	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	
<b>经营活动现金流</b>	2,510	846	1,688	1,434	1,791	
净利润	1,156	825	1,010	1,239	1,392	
折旧摊销	384	464	310	343	364	
财务费用	16	19	0	0	0	
投资损失	-33	-158	-130	-160	-169	
营运资金变动	1,063	-376	507	24	217	
其它	-75	71	-9	-13	-13	
<b>投资活动现金流</b>	-574	-805	-720	-719	-699	
资本支出	-919	-1,061	-836	-867	-856	
长期投资	313	99	-14	-11	-12	
其他	32	157	130	160	169	
<b>筹资活动现金流</b>	559	-661	0	0	0	
吸收投资	946	5	0	0	0	
借款	702	790	0	0	0	
支付利息或股息	-334	-533	0	0	0	
<b>现金流净增加额</b>	2,354	-660	968	715	1,093	

## 研究团队简介

罗岸阳，家电行业首席分析师。浙江大学电子信息工程学士，法国北方高等商学院金融学&管理学双学位硕士。曾任职于 TP-LINK 硬件研发部门从事商用通信设备开发设计。曾先后任职天风证券家电行业研究员、国金证券家电行业负责人，所在团队 2015、2017 年新财富入围。2020 年 7 月加盟信达证券研究开发中心，从事家电行业研究。

## 机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	章嘉婕	13693249509	zhangjiajie@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）；  时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。