

新宝股份 (002705.SZ) 内销拉动叠加人民币贬值, 2022Q2 业绩超预期增长

2022年07月15日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)
吕明 (分析师)
周嘉乐 (分析师)
陆帅坤 (联系人)

lvming@kysec.cn

zhoujiale@kysec.cn

lushuaikun@kysec.cn

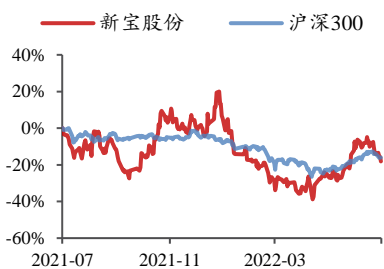
证书编号: S0790520030002

证书编号: S0790522030002

证书编号: S0790121060033

日期	2022/7/14
当前股价(元)	19.37
一年最高最低(元)	29.27/14.05
总市值(亿元)	160.14
流通市值(亿元)	159.41
总股本(亿股)	8.27
流通股本(亿股)	8.23
近3个月换手率(%)	82.52

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《公司信息更新报告-2022Q1 外销增长稳健, 静待原材料成本压力缓解下盈利修复》-2022.4.29

《公司信息更新报告-洗碗机上新两周展现竞争力, 清洁赛道增长可期》-2022.3.6

《公司信息更新报告-外销收入维持稳健增长, 期待盈利能力修复》-2021.10.30

● 2022Q2 业绩超预期增长, 看好长期内外销均衡发展, 维持“买入”评级

2022H1 公司预计实现归母净利润 4.71-5.03 亿元, 同比增长 50%-60%, 较 2020H1 增长 9.4%-16.7%; 扣非归母净利润 4.75-5.07 亿元, 同比增长 66.54%-77.55%。2022Q2 预计实现归母净利润 2.93-3.25 亿元, 同比增长 103.6%-125.4%, 较 2020Q2 变动 -4.23%~+6.03%。考虑同期低基数, 在内销 618 拉动、外销提价落地、人民币贬值等因素影响下公司业绩实现超预期恢复性增长。我们上调 2022-2024 年盈利预测, 预计 2022-2024 年公司净利润为 10.79/12.19/14.29 亿元 (2022-2024 原值为 9.63/11.75/13.66 亿元), 对应 EPS 为 1.31/1.47/1.73 元, 当前股价对应 PE 分别为 14.8/13.1/11.2 倍, 长期看好内销摩飞带动盈利提升, 维持“买入”评级。

● 618 大促叠加新品拉动内销快速复苏, 产品调价支撑外销稳健发展

内销方面, 根据魔镜及京东数据, 2022 年 618 期间摩飞、东菱天猫销售额同比分别+33.17%/+74.58%, 京东销售额同比分别+29.48%/+63.66%, 主要系便携果汁杯、果蔬消毒清洁机、咖啡机等新品拉动, 此外百胜图受咖啡机拉动作用明显, 疫情散点多发背景下消费者对提升生活品质的小家电需求提升, 叠加同期低基数, 预计 2022Q2 公司内销或实现超 20% 增长。外销方面, 2022Q2 人民币贬值预计将增厚外销收入 3.74%, 叠加外销产品提价逐步落地, 预计外销实现平稳正增长。**展望后续**, 摩飞、东菱持续推新, 产品创新或不断刺激需求释放, 看好内销稳健增长, 此外考虑到关税豁免及海运费回落, 外销订单或维持稳定。

● 收购摩飞商标权彰显公司发展自主品牌决心, 支撑长期盈利提升

2022 年 6 月 7 日公司发布公告称将直接购买 MR 在中国境内及英国、爱尔兰、新西兰和澳大利亚摩飞商标等, 在爱尔兰、新西兰和澳大利亚将以品牌授权或分销的形式开展海外业务。预计本次收购完成后无须担心国内授权到期问题, 利好摩飞国内长期发展。摩飞定位中高端, 2020/2021 年利润率分别达到 14.8%/13.7%, 利润率高于公司整体并相对稳定, 随着内销摩飞占比的提升, 长期盈利可提升。

● 风险提示: 人民币汇率大幅波动; 海外需求下滑; 原材料价格反弹等。

财务摘要和估值指标

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	13,191	14,912	16,327	17,707	19,204
YOY(%)	44.6	13.0	9.5	8.5	8.5
归母净利润(百万元)	1,118	792	1,079	1,219	1,429
YOY(%)	62.7	-29.2	36.2	13.0	17.2
毛利率(%)	23.3	17.6	18.6	19.5	20.0
净利率(%)	8.5	5.3	6.6	6.9	7.4
ROE(%)	18.9	13.4	15.5	15.7	16.2
EPS(摊薄/元)	1.35	0.96	1.31	1.47	1.73
P/E(倍)	14.3	20.2	14.8	13.1	11.2
P/B(倍)	2.7	2.6	2.3	2.1	1.8

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	8940	8374	10233	10938	13260	营业收入	13191	14912	16327	17707	19204
现金	4285	3603	5284	4438	6654	营业成本	10116	12287	13290	14254	15363
应收票据及应收账款	1786	1653	2091	1915	2385	营业税金及附加	83	79	112	113	119
其他应收款	46	47	55	56	65	营业费用	435	440	457	460	499
预付账款	71	92	87	107	103	管理费用	701	779	816	850	922
存货	2120	2653	2362	4044	3676	研发费用	394	442	490	513	557
其他流动资产	632	325	354	377	377	财务费用	237	49	-82	89	96
非流动资产	3554	4253	4237	4183	4062	资产减值损失	-30	-7	0	0	0
长期投资	99	106	116	127	137	其他收益	45	60	0	0	0
固定资产	2318	2583	2664	2657	2597	公允价值变动收益	123	-82	8	18	17
无形资产	519	515	544	583	589	投资净收益	33	158	32	12	59
其他非流动资产	618	1050	912	816	739	资产处置收益	0	9	0	0	0
资产总计	12495	12627	14470	15121	17322	营业利润	1375	977	1282	1458	1723
流动负债	6326	6393	7302	7119	8183	营业外收入	18	21	18	13	18
短期借款	99	438	438	438	438	营业外支出	19	12	14	13	14
应付票据及应付账款	4695	4484	5445	5204	6274	利润总额	1374	986	1287	1458	1726
其他流动负债	1532	1471	1419	1477	1471	所得税	219	161	187	210	255
非流动负债	66	78	78	77	74	净利润	1156	825	1100	1248	1471
长期借款	0	0	-0	-1	-4	少数股东损益	37	33	21	29	42
其他非流动负债	66	78	78	78	78	归母净利润	1118	792	1079	1219	1429
负债合计	6391	6471	7380	7196	8257	EBITDA	1636	1330	1579	1777	2077
少数股东权益	66	73	94	123	165	EPS(元)	1.35	0.96	1.31	1.47	1.73
股本	827	827	827	827	827	主要财务比率	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
资本公积	2055	2055	2055	2055	2055	成长能力					
留存收益	3152	3448	4085	4853	5787	营业收入(%)	44.6	13.0	9.5	8.5	8.5
归属母公司股东权益	6038	6083	6996	7802	8900	营业利润(%)	75.3	-28.9	31.2	13.7	18.2
负债和股东权益	12495	12627	14470	15121	17322	归属于母公司净利润(%)	62.7	-29.2	36.2	13.0	17.2
						获利能力					
						毛利率(%)	23.3	17.6	18.6	19.5	20.0
						净利率(%)	8.5	5.3	6.6	6.9	7.4
						ROE(%)	18.9	13.4	15.5	15.7	16.2
						ROIC(%)	16.5	11.4	13.4	13.8	14.4
						偿债能力					
						资产负债率(%)	51.2	51.2	51.0	47.6	47.7
						净负债比率(%)	-64.5	-49.6	-67.3	-49.6	-67.8
						流动比率	1.4	1.3	1.4	1.5	1.6
						速动比率	1.0	0.9	1.0	0.9	1.1
						营运能力					
						总资产周转率	1.3	1.2	1.2	1.2	1.2
						应收账款周转率	9.5	8.7	8.7	8.8	8.9
						应付账款周转率	2.8	2.7	2.7	2.7	2.7
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	1.35	0.96	1.31	1.47	1.73
						每股经营现金流(最新摊薄)	3.04	1.02	2.60	0.01	3.56
						每股净资产(最新摊薄)	7.30	7.36	8.46	9.44	10.77
						估值比率					
						P/E	14.3	20.2	14.8	13.1	11.2
						P/B	2.7	2.6	2.3	2.1	1.8
						EV/EBITDA	7.2	9.7	7.1	6.8	4.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn