

新宝股份

002705

审慎增持 (维持)

Q2 自主品牌增长亮眼，出口业务盈利改善明显

2022年07月15日

市场数据

市场数据日期	2022-07-14
收盘价(元)	19.37
总股本(百万股)	826.73
流通股本(百万股)	822.97
总市值(百万元)	16013.72
流通市值(百万元)	15940.90
净资产(百万元)	6342.21
总资产(百万元)	12368.01
每股净资产(元)	7.67

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

相关报告

《【兴证家电】新宝股份(002705.SZ):收购摩飞商标所有权,自主品牌战略再升一级》2022-06-08

《【兴证家电】新宝股份2021年年报及2022年一季报点评:Q1外销持续高增,摩飞增长短期受物流影响》2022-04-28

《【兴证家电】新宝股份2021年业绩快报点评:高基数下韧性突显,盈利能力持续修复》2022-02-28

分析师:

颜晓晴

yanxiaqing@xyzq.com.cn

S0190521020002

研究助理:

苏子杰

suzijie@xyzq.com.cn

王雨晴

wangyuqing@xyzq.com.cn

主要财务指标

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	14912	16283	18395	20293
同比增长	13.0%	9.2%	13.0%	10.3%
归母净利润(百万元)	792	1202	1410	1611
同比增长	-29.2%	51.6%	17.3%	14.3%
净利率	5.5%	7.6%	7.9%	8.2%
净资产收益率	13.0%	16.6%	17.1%	17.1%
每股收益(元)	0.96	1.45	1.71	1.95
每股经营现金流(元)	1.02	2.12	2.07	2.18

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

投资要点

- **公司发布2022年半年度业绩预告。**2022上半年预计归母净利润4.71-5.03亿元,同比增长50%-60%,扣非归母净利润4.75-5.07亿元,同比增长66.5%-77.6%。Q2单季预计归母净利润2.93-3.25亿元,同比增长103.6%-125.4%,扣非归母净利润3.23-3.55亿元,同比增长185.8%-213.6%。
- **需求回暖新品放量,自主品牌实现高增。**内销端, Q2疫情驱动及户外消费场景兴起,改善型小家电需求提振,推动公司新品持续放量,叠加去年同期低基数效应,摩飞东菱恢复高增,咖啡机专业品牌百胜图崛起,618大促表现靓丽。下半年电饭煲及空气炸锅等陆续上新,品类矩阵逐步完善,内销有望延续高增。外销端, Q1出口订单提价落实,后续随着公司加大新品类研发及新客户拓展力度,推进摩飞商标权收购,代工与自主品牌同
- **出口订单提价叠加人民币贬值增厚利润, Q2业绩超预期。**前期原材料及海运成本上行,公司盈利能力承压,去年同期低基数前提下,22Q2公司国内产品结构持续优化,海外订单提价效果逐步显现,叠加人民币贬值增厚毛利及汇兑收益, Q2公司盈利能力改善超预期。以Q2收入增速10%测算,预计22Q2单季度归母净利率有望同比提升3.6-4.4pct。
- **盈利预测与评级:**公司外销端依托卓越的研发设计能力以及柔性生产能力持续拓展海外客户,订单提价有效传导成本压力,推动出口业务营收与盈利稳增。内销端摩飞品牌持续推新及结合东菱、百胜图等打造差异化品牌抢占国内长尾小家电空白市场,后续官旗直营有望助推内销盈利进一步改善。调整2022-2024年EPS预测为1.45/1.71/1.95元,7月14日收盘价对应动态PE分别为13.3x/11.4x/9.9x,维持“审慎增持”评级。

风险提示: 原材料成本继续上涨,终端需求不及预期,行业竞争加剧。

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

附表

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	8374	10605	12790	14990
货币资金	3603	5218	6842	8551
交易性金融资产	135	266	231	227
应收票据及应收账款	1653	1933	2186	2384
预付款项	92	90	104	113
存货	2653	2802	3129	3417
其他	237	297	298	299
非流动资产	4253	3724	3202	2646
长期股权投资	106	97	100	100
固定资产	2583	2537	2257	1860
在建工程	759	380	190	95
无形资产	511	490	464	439
商誉	0			
长期待摊费用	32	-8	-48	-87
其他	262	228	238	239
资产总计	12627	14330	15991	17635
流动负债	6393	6937	7599	8050
短期借款	438	276	300	315
应付票据及应付账款	4484	5,229	5,832	6,271
其他	1471	1432	1466	1464
非流动负债	78	37	-11	-47
长期借款	0	-33	-83	-119
其他	78	70	72	72
负债合计	6471	6973	7588	8003
股本	827	827	827	827
资本公积	2055	2055	2055	2055
未分配利润	2979	3958	4923	6049
少数股东权益	73	112	161	218
股东权益合计	6156	7356	8404	9632

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
归母净利润	792	1202	1410	1611
折旧和摊销	425	478	521	543
资产减值准备	7	15	14	12
资产处置损失	-9	-4	-5	-5
公允价值变动损失	82	-4	5	15
财务费用	19	-154	-230	-301
投资损失	-158	-86	-101	-106
少数股东损益	33	38	50	57
营运资金的变动	-376	351	16	-22

利润表

单位:百万元

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	14912	16283	18395	20293
营业成本	12287	13165	14669	15997
税金及附加	79	97	106	117
销售费用	440	480	671	913
管理费用	779	904	1067	1197
研发费用	442	452	515	524
财务费用	49	-154	-230	-301
其他收益	60	52	54	54
投资收益	158	86	101	106
公允价值变动收益	-82	4	-5	-15
信用减值损失	3	-7	-6	-5
资产减值损失	-7	-15	-15	-14
		4	5	5
营业利润	977	1465	1730	1977
营业外收入	21	19	20	20
营业外支出	12	13	14	13
利润总额	986	1471	1736	1983
所得税	161	231	277	316
净利润	825	1240	1459	1667
少数股东损益	33	38	50	57
归属母公司净利润	792	1202	1410	1611
BPS(元)	0.96	1.45	1.71	1.95

主要财务比率

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
成长性				
营业收入增长率	13.0%	9.2%	13.0%	10.3%
营业利润增长率	-28.9%	49.9%	18.1%	14.2%
归母净利润增长率	-29.2%	51.6%	17.3%	14.3%
盈利能力				
毛利率	17.6%	19.2%	20.3%	21.2%
净利率	5.5%	7.6%	7.9%	8.2%
ROE	13.0%	16.6%	17.1%	17.1%
偿债能力				
资产负债率	51.2%	48.7%	47.4%	45.4%
流动比率	1.31	1.53	1.68	1.86
速动比率	0.89	1.12	1.27	1.44
营运能力				
资产周转率	119%	121%	121%	121%
应收账款周转率	888%	947%	915%	914%
存货周转率	504%	473%	484%	479%
每股资料(元)				

经营活动产生现金流量	846	1749	1713	1801	每股收益	0.96	1.45	1.71	1.95
投资活动产生现金流量	-805	-43	105	73	每股经营现金	1.02	2.12	2.07	2.18
融资活动产生现金流量	-661	-91	-195	-164	每股净资产	7.36	8.76	9.97	11.39
现金净变动	-660	1615	1623	1709	估值比率(倍)				
现金的期初余额	4012	3603	5218	6842	PE	20.2	13.3	11.4	9.9
现金的期末余额	3352	5218	6842	8551	PB	2.6	2.2	1.9	1.7

分析师声明

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，以勤勉的职业态度，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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	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的12个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中:A股市场以上证综指或深圳成指为基准,香港市场以恒生指数为基准;美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		审慎增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料,或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件,或者其他原因,致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

限公司批准,已具备证券投资咨询业务资格,并经中国证监会核准。

本报告仅供兴业证券股份有限公司(以下简称“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。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,投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险,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,任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点,一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。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,本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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、价值及投资收入可升可跌,过往表现不应作为日后的表现依据;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保持在最新状态。同时,本公司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。

除非另行说明,本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证,任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司受限于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或

居民,包括但不限于美国及美国公民(1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外)。

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。未经授权的转载,本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下,兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易,也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此,投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/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信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址:上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址:北京市朝阳区建国门大街甲6号SK大厦32层01-08单元	地址:深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编:200135	邮编:100020	邮编:518035
邮箱:research@xyzq.com.cn	邮箱:research@xyzq.com.cn	邮箱:research@xyzq.com.cn