

新宝股份 (002705.SZ) 2023Q3 外销显著修复，汇率波动影响利润

2023 年 11 月 04 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）

林文隆（联系人）

lvming@kysec.cn

zhoujiale@kysec.cn

linwenlong@kysec.cn

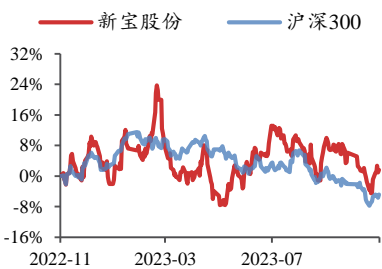
证书编号：S0790520030002

证书编号：S0790522030002

证书编号：S0790122070043

日期	2023/11/3
当前股价(元)	16.88
一年最高最低(元)	21.26/15.59
总市值(亿元)	139.55
流通市值(亿元)	138.92
总股本(亿股)	8.27
流通股本(亿股)	8.23
近 3 个月换手率(%)	31.42

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2023Q2 外销恢复正增长，继续看好海外库存去化背景下外销持续恢复——公司信息更新报告》-2023.8.30

《小家电出口延续改善趋势，看好公司外销恢复性增长——公司信息更新报告》-2023.5.27

《2023Q1 外销承压，建议关注海外客户回补库存及自主品牌长期发展——公司信息更新报告》-2023.5.4

● 2023Q3 外销显著修复，看好外销低基数下持续复苏，维持“买入”评级

2023Q1~Q3 营收 107.55 亿元 (+0.3%)，归母净利润 7.36 亿元 (-12.8%)，扣非归母净利润 8.02 亿元 (-13.99%)。单季度来看 2023Q3 营收 44 亿元 (+22.52%)，归母净利润 3.41 亿元 (-4.57%)，扣非归母净利润 3.54 亿元 (-19.35%)，非经常性损益差异主要来自于衍生品损失差异，同期扣非净利润相对较高。考虑到短期汇率扰动，我们下调 2023-2025 年盈利预测，预计 2023-2025 年净利润为 9.53/11.55/13.14 亿元 (2023-2025 年原值为 9.92/11.48/13.07 亿元)，对应 EPS 为 1.15/1.40/1.59 元，当前股价对应 PE 分别为 14.6/12.1/10.6 倍，考虑到外销有望延续改善趋势，以及内销自主品牌具备发展潜力，维持“买入”评级。

● 2023Q3 外销超预期恢复，内销在同期高基数下有所下滑

收入拆分：2023Q1-Q3 外销营收 81.47 亿元 (+2.15%)，其中 2023Q3 外销营收 34.85 亿元 (+37.9%)，外销低基数下超预期恢复，海关总署显示 2023Q3 食品研磨机/水果蔬菜榨汁机/未列名电热/滴液式咖啡机/多士炉出口金额同比分别 +8.17%/+10.14%/-6.27%/-2.03%/+12.34%，公司核心品类行业出口数据呈边际改善趋势。2023Q1-Q3 内销营收 26.08 亿元 (-4.9%)，其中 2023Q3 内销营收 9.15 亿元 (-13.9%)，内销有所下滑主要系同期汽车塑料和自主品牌营收基数较高。

● 结构变动致单季度毛利率下滑，汇率波动影响利润率表现

2023Q1-Q3 公司毛利率 22.5% (+2.14pct)，单季度来看 2023Q3 毛利率 23.1% (-0.6pct)，毛利率同比有所下滑主要系低毛利外销占比提升所致。费用端，2023Q1-Q3 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 3.6%/5.4%/3.8%/-1%，同比分别 +0.65%/+0.2/+0.66/+1.72pct。单季度来看 2023Q3 公司销售/管理/研发/财务费用率同比分别 -0.09/-0.32/+0.25/+4.5pct。综合影响下 2023Q3 公司归母净利率 7.75% (-2.2pct)，扣非净利率 8.06% (-4.18pct)，汇率波动带来利润率波动，2023Q3 汇率变动对报表产生负向影响，剔除汇率影响预计净利率同比提升。

● 风险提示：人民币汇率大幅波动；海外需求持续疲软；新品类开拓不及预期等。

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	14,912	13,696	14,559	16,466	18,097
YOY(%)	13.0	-8.2	6.3	13.1	9.9
归母净利润(百万元)	792	961	953	1,155	1,314
YOY(%)	-29.2	21.3	-0.8	21.1	13.8
毛利率(%)	17.6	21.1	22.5	22.5	22.6
净利率(%)	5.3	7.0	6.5	7.0	7.3
ROE(%)	13.4	14.5	12.3	13.7	13.9
EPS(摊薄/元)	0.96	1.16	1.15	1.40	1.59
P/E(倍)	17.6	14.5	14.6	12.1	10.6
P/B(倍)	2.3	2.0	1.8	1.6	1.4

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)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	8374	8014	10810	11156	13447
现金	3603	4484	5600	6642	7316
应收票据及应收账款	1653	1337	1900	1715	2280
其他应收款	47	64	39	86	47
预付账款	92	77	103	101	123
存货	2653	1666	2845	2257	3343
其他流动资产	325	386	324	355	340
非流动资产	4253	4851	4659	4648	4513
长期投资	106	108	115	121	137
固定资产	2583	3288	3143	3153	3041
无形资产	515	516	546	542	531
其他非流动资产	1050	939	855	831	805
资产总计	12627	12865	15469	15804	17960
流动负债	6393	4999	6748	6416	7655
短期借款	438	177	238	284	233
应付票据及应付账款	4484	3290	4899	4423	5734
其他流动负债	1471	1533	1611	1709	1688
非流动负债	78	761	617	481	338
长期借款	0	677	533	396	254
其他非流动负债	78	84	84	84	84
负债合计	6471	5760	7365	6897	7994
少数股东权益	73	127	174	235	311
股本	827	827	827	827	827
资本公积	2055	1976	1976	1976	1976
留存收益	3448	4247	5029	6073	7297
归属母公司股东权益	6083	6977	7930	8672	9656
负债和股东权益	12627	12865	15469	15804	17960

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	846	1423	1507	2111	1680
净利润	825	1030	1000	1217	1390
折旧摊销	425	479	476	498	554
财务费用	49	-252	73	82	90
投资损失	-158	-3	-14	-14	-23
营运资金变动	-376	-270	-84	340	-313
其他经营现金流	81	440	56	-12	-18
投资活动现金流	-805	-1099	-320	-483	-391
资本支出	1078	1038	278	480	404
长期投资	99	-72	-7	-7	-16
其他投资现金流	174	10	-35	3	28
筹资活动现金流	-661	405	-71	-586	-615
短期借款	339	-261	61	46	-51
长期借款	0	677	-144	-136	-143
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	-79	0	0	0
其他筹资现金流	-1000	69	12	-496	-421
现金净增加额	-660	882	1116	1042	674

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	14912	13696	14559	16466	18097
营业成本	12287	10804	11283	12762	14007
营业税金及附加	79	99	100	105	112
营业费用	440	479	568	626	670
管理费用	779	785	874	972	1050
研发费用	442	479	524	593	651
财务费用	49	-252	73	82	90
资产减值损失	-7	2	-12	-6	-6
其他收益	60	59	60	60	60
公允价值变动收益	-82	-70	-70	0	0
投资净收益	158	3	14	14	23
资产处置收益	9	1	0	0	0
营业利润	977	1281	1168	1419	1623
营业外收入	21	28	26	25	26
营业外支出	12	53	11	13	14
利润总额	986	1257	1183	1431	1636
所得税	161	227	183	215	245
净利润	825	1030	1000	1217	1390
少数股东损益	33	69	46	62	76
归属母公司净利润	792	961	953	1155	1314
EBITDA	1330	1657	1548	1784	2013
EPS(元)	0.96	1.16	1.15	1.40	1.59

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	13.0	-8.2	6.3	13.1	9.9
营业利润(%)	-28.9	31.1	-8.8	21.5	14.4
归属于母公司净利润(%)	-29.2	21.3	-0.8	21.1	13.8
获利能力					
毛利率(%)	17.6	21.1	22.5	22.5	22.6
净利率(%)	5.3	7.0	6.5	7.0	7.3
ROE(%)	13.4	14.5	12.3	13.7	13.9
ROIC(%)	11.5	12.2	10.2	11.5	12.0
偿债能力					
资产负债率(%)	51.2	44.8	47.6	43.6	44.5
净负债比率(%)	-50.1	-49.9	-57.5	-65.0	-66.8
流动比率	1.3	1.6	1.6	1.7	1.8
速动比率	0.9	1.2	1.1	1.4	1.3
营运能力					
总资产周转率	1.2	1.1	1.0	1.1	1.1
应收账款周转率	9.1	10.2	9.7	9.9	9.8
应付账款周转率	7.8	7.7	7.9	7.8	7.8
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.96	1.16	1.15	1.40	1.59
每股经营现金流(最新摊薄)	1.02	1.72	1.82	2.55	2.03
每股净资产(最新摊薄)	7.36	8.44	9.59	10.49	11.68
估值比率					
P/E	17.6	14.5	14.6	12.1	10.6
P/B	2.3	2.0	1.8	1.6	1.4
EV/EBITDA	8.1	6.3	6.0	4.6	3.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

2 / 4

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（underperform）	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（underperform）	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，属于商业秘密材料，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9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