

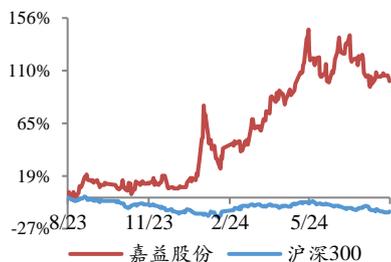
24H1 业绩超预期，大客户订单延续高增长

投资评级：买入（维持）

报告日期：2024-08-16

收盘价(元)	78.37
近12个月最高/最低(元)	98.77/40.00
总股本(百万股)	104
流通股本(百万股)	95
流通股比例(%)	91.48
总市值(亿元)	81
流通市值(亿元)	74

公司价格与沪深300走势比较



分析师：徐偲

执业证书号：S0010523120001

邮箱：xucai@hazq.com

分析师：余倩莹

执业证书号：S0010524040004

邮箱：yuqianying@hazq.com

相关报告

1. 保温杯领军企业，大客户助力高增长 2024-06-24

2. 23Q2 量价齐升期待下半年旺季，上调盈利预测 2023-08-16

主要观点：

● 事件：公司发布 2024 年半年度报告，业绩持续高增长

公司发布 2024 年半年度报告，2024H1 实现营业收入 11.64 亿元，同比增长 78.16%；实现归母净利润 3.17 亿元，同比增长 94.56%；实现归母扣非净利润 3.12 亿元，同比增长 88.18%。2024Q2 实现营业收入 7.32 亿元，同比增长 78.13%；实现归母净利润 2.10 亿元，同比增长 90.86%；实现扣非归母净利润 2.03 亿元，同比增长 77.87%。

● 境外大客户订单延续高增长，毛利率提升

分地区来看，2024H1 境外/境内市场分别实现营业收入 10.88/0.76 亿元，分别同比增长 73.94%/106.15%。公司产品主要销往欧美市场，疫情后海外消费者对户外用品的需求增加，且保温杯逐渐从“功能型”商品转变为“消费型”商品，产品附加值同步提升，行业规模持续增长，公司受益于核心大客户订单持续放量，业绩持续高增长。2024H1 境外/境内毛利率分别为 39.37%/44.13%，分别同比提升 0.65/3.71 个百分点。公司在不锈钢真空保温器皿产品的外观时尚性、功能性、智能化方面持续发力，不断满足大客户及终端消费者智能化、时尚化、个性化的消费升级需求，从而提升公司营收规模和盈利水平。

● 规模效应凸显，盈利能力明显提升

2024H1 销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.00%/3.93%/3.13%/-1.32%，分别同比-1.20/-1.02/-1.19/+1.66 个百分点，规模效应下公司各项费用控制得当，汇兑损益对公司财务费用有所影响。2024H1 归母净利率为 27.26%，同比提升 2.30 个百分点。

● 越南生产基地建设进度已达 87.81%，产能扩产提供支撑

公司向不特定对象发行可转债募集资金总额不超过 39,793.84 万元，用于越南年产 1,350 万只不锈钢真空保温杯生产建设项目和年产 1,000 万只不锈钢真空保温杯生产线建设项目，积极拓展海外生产基地布局，加快全球化布局，产能扩展为旺盛的订单需求提供支持。截至报告期末，越南生产基地建设进度已达 87.81%。

● 投资建议

保温杯需求持续旺盛，且公司优质客户助力发展。公司产品结构丰富多元、产能扩产提供支撑，预计后续业绩有望继续增长。基于中报超预期，我们上调盈利预测，预计公司 2024-2026 年营收分别为 27.44/32.61/37.37 亿元（前值为 23.07/28.07/33.98 亿元），分别同比增长 54.5%/18.8%/14.6%；归母净利润分别为 7.50/8.99/10.37 亿元（前值为 5.98/7.17/8.67 亿元），分别同比增长 58.9%/19.9%/15.3%。截至 2024 年 8 月 15 日总股本及收盘市值对应 EPS 分别为 7.22/8.65/9.98 元，对应 PE 分别为 10.85/9.06/7.85 倍。维持“买入”评级。

● 风险提示

国际宏观经济下行风险，国际贸易摩擦风险，原材料价格波动风险，人

人民币汇率波动风险，大客户集中风险。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1775	2744	3261	3737
收入同比 (%)	41.0%	54.5%	18.8%	14.6%
归属母公司净利润	472	750	899	1037
净利润同比 (%)	73.6%	58.9%	19.9%	15.3%
毛利率 (%)	40.7%	41.1%	41.2%	41.2%
ROE (%)	36.1%	36.0%	29.8%	25.3%
每股收益 (元)	4.71	7.22	8.65	9.98
P/E	10.00	10.85	9.06	7.85
P/B	3.61	3.90	2.69	1.98
EV/EBITDA	7.30	7.90	5.88	4.36

资料来源: wind, 华安证券研究所 (以 2024 年 8 月 15 日收盘价计算)

分析师与研究助理简介

分析师：徐偲，南洋理工大学工学博士，CFA 持证人。曾在宝洁（中国）任职多年，兼具实体企业和二级市场经验，对消费品行业有着独到的见解。曾就职于中泰证券、国元证券、德邦证券，负责轻工，大消费，中小市值研究。2023 年 10 月加入华安证券。擅长深度产业研究和市场机会挖掘，多空观点鲜明。在快速消费品、新型烟草、跨境电商、造纸、新兴消费方向有丰富的产业资源和深度的研究经验。

分析师：余倩莹，复旦大学金融学硕士、经济学学士。曾先后就职于开源证券、国元证券、德邦证券，研究传媒、轻工、中小市值行业。2024 年 4 月加入华安证券。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因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，致使无法给出明确的投资评级。