

评级：买入（维持）

市场价格：80.3元

分析师：张潇

执业证书编号：S0740523030001

Email: zhangxiao06@zts.com.cn

分析师：郭美鑫

执业证书编号：S0740520090002

Email: guomx@zts.com.cn

分析师：邹文婕

执业证书编号：S0740523070001

Email: zouwj@zts.com.cn

分析师：吴思涵

执业证书编号：S0740523090002

基本状况

总股本(百万股)	103.87
流通股本(百万股)	95.02
市价(元)	80.30
市值(百万元)	8340.70
流通市值(百万元)	7630.38

股价与行业-市场走势对比



相关报告

公司盈利预测及估值

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,260	1,775	2,396	2,920	3,387
增长率 yoy%	115%	41%	35%	22%	16%
净利润(百万元)	272	472	702	858	985
增长率 yoy%	231%	74%	49%	22%	15%
每股收益(元)	2.62	4.54	6.76	8.26	9.48
每股现金流量	2.55	5.56	6.47	7.97	9.33
净资产收益率	31%	36%	35%	30%	26%
P/E	31	18	12	10	8
P/B	10	6	4	3	2

备注：股价截至 2024/8/16

投资要点

- **事件：24H1 业绩表现靓丽。**公司 24H1 实现营业收入 11.64 亿元，同比+78.16%；实现归母净利润 3.17 亿元，同比+94.56%；扣非后归母净利润 3.12 亿元，同比+88.18%。分季度看，Q1/Q2 分别实现营业收入 4.32/7.32 亿元，同比分别+78.2%/+78.13%；实现归母净利润 1.07/2.1 亿元，同比+102.22%/+90.86%；扣非后归母净利润 1.09/2.03 亿元，同比+112.55%/+77.87%。H1 业绩表现靓丽，位于此前预告中枢偏上位置（预告中枢为归母净利润同比+93.2%）。
- **Q2 业绩靓丽，预计下半年产能爬坡持续释放增量。**我们判断公司业绩靓丽主要受益于：1) 核心大客户 Stanley 在美国市场保持较高热度，爆品持续打造能力得到验证；2) 随着公司制造能力提升及订单规模增长，规模效应持续释放，叠加汇率较为稳定，盈利能力有望维持高位。产能方面，1) 年产 1000 万只不锈钢真空保温杯生产基地项目：已于 24H1 正式投产并贡献增量，24H1 实现效益为 8477.4 万元，按单价 44 元/只测算，该项目完全达产年化产值约 4.4 亿元，随着产能持续爬坡，下半年有望释放更多增量。2) 越南年产 1350 万只不锈钢真空保温杯生产建设项目：截至 24H1 末工程累计投入占预算比例为 92.25%，工程进度为 87.81%，本期转固 1.19 亿元，我们预计越南产能 H2 将开始贡献增量。
- **规模效应下盈利能力再创新高。**24H1 毛利率同比+0.87pp 至 39.68%；销售净利率同比+2.3pp 至 27.26%。24H1 期间费用率同比-1.74pp 至 6.75%；其中，销售费用率-1.19pp 至 1%；管理费用率同比-2.21pp 至 7.07%；研发费用率同比-1.19pp 至 3.13%；财务费用率同比+1.65pp 至-1.32%。单 Q2 看，毛利率同比+0.38pp 至 40.26%；销售净利率同比+1.91pp 至 28.66%。24H1 实现经营现金流 1.32 亿元，同比+72.81%；经营现金流/经营活动净收益比值为 36.25%；24Q2 实现经营现金流 0.41 亿元，同比-30.5%，主要由于购买商品、支付劳务支付现金增加所致，判断与新产能投产有关。
- **投资建议：**大客户 Stanley 热度延续，爆品持续打造能力得到验证；同时 Iceflow 系列、非美市场拓展为后续增长提供动力，公司订单来源稳定，且随着越南工厂投产公司竞争力进一步提升，份额有望继续增长。维持此前盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润分别为 7.0、8.6、9.9 亿元，对应 PE12、10、8X，维持“买入”评级。
- **风险提示：**需求不及预期、市场竞争加剧、原材料价格波动、产能投放及预期风险等。



**投资评级说明:**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

## 重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。