

非金融公司|公司点评|新宝股份（002705）

2024 年中报点评： 营收表现超预期，盈利能力小幅承压



报告要点

期内新宝股份外销增长快速，内销基本平稳，总体营收保持较快增长，盈利能力则小幅承压；预计公司 2024-2026 年营收分别 168/182/197 亿，同比分别+15%/+8%/+8%；归母净利润分别为 11.3/12.1/13.1 亿，同比分别+15%/+8%/+8%，对应 PE 分别 9/8/8X。公司为小家电带代工龙头，优势凸出，当前估值偏低，维持“买入”评级。

分析师及联系人



管泉森



孙珊



崔甜甜

SAC: S0590523100007 SAC: S0590523110003 SAC: S0590523110009

新宝股份(002705)

2024 年中报点评:

营收表现超预期, 盈利能力小幅承压

行业: 家用电器/小家电
 投资评级: 买入(维持)
 当前价格: 12.53 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 818.15/814.39
 流通 A 股市值(百万元) 10,204.26
 每股净资产(元) 9.44
 资产负债率(%) 47.38
 一年内最高/最低(元) 19.19/10.80

股价相对走势



相关报告

- 《新宝股份(002705): 2023A&2024Q1 业绩点评: Q4 以来外销延续高增, 内销逐季改善》2024.04.29
- 《新宝股份(002705): 2023 年业绩快报点评: 外销延续大幅增长, 内销静待恢复》2024.03.03



扫码查看更多

事件

2024H1, 公司实现营收 77.23 亿, 同比+21.53%, 归母净利润 4.42 亿, 同比+11.95%, 扣非净利润 4.92 亿元, 同比+9.84%; 其中 2024Q2, 公司实现营收 42.49 亿, 同比+20.51%, 归母净利润 2.69 亿, 同比+5.06%, 扣非净利润 2.79 亿, 同比-21.59%。

➤ 外销端延续高增, 内销基本维稳

上半年外销同比+27%, Q1 同比+30%, Q2 也维持较好增长: 增长驱动一方面在于海外市场需求回暖、客户补库存等共性因素, 另一方面作为小家电代工龙头, 新宝制造优势凸出、订单交付能力强, 与客户合作预计进一步加深; 值得关注的是, 家居品类经过多年培育, 2023A/2024H1 收入分别同比+20%/+40%, 显著优于整体增长。上半年内销同比+6%, Q1 同比+7%, Q2 预计也增长平稳, 我们预计内销 ODM 业务增长较优, 东菱品牌平稳、摩飞品牌承压, 总体自主品牌在消费走弱背景下承压。

➤ 汇率影响可控, 盈利能力小幅承压

H1/Q2 毛利率分别同比-0.3/-0.6pct, H1 内/外销毛利率分别同比-0.9/+0.2pct, 内销毛利率下滑主因在于低毛利率 ODM 业务占比提升拖累, 自主品牌毛利率预计维稳; 而外销毛利率小幅改善。Q2 销售/管理/研发费用率分别同比-0.2/+0.1/-0.3pct; Q2 汇率影响的财务费用(汇兑损益)+公允价值变动损益+投资收益合计同比-0.6pct, 对报表影响幅度不大; 进一步结合其他, Q2 归属净利率同比-0.9pct。

➤ 出口高基数或无需过忧, 增长有望延续

新宝外销业务的基数变动是增速变化的重要因素之一, 2022H1-2024H1 外销分别同比+6%/-34%/-14%/+43%/+27%; 但基数之外, 新宝外销规模于上半年创下新高, 相比 2022H1 高点+9%至 59 亿, 其背后在于代工品类扩张、代工实力提升。考虑到 7 月以来电热/电动小家电行业出口良好表现及公司接单情况, 预计外销延续增长。

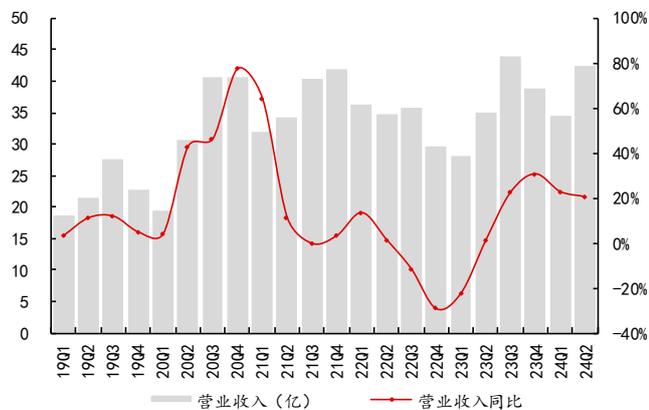
➤ 经营总体符合预期, 维持“买入”评级

期内公司外销增长快速, 内销基本平稳, 营收保持较快增长, 盈利能力则小幅承压; 预计公司 2024-2026 年营收分别 168/182/197 亿, 同比分别+15%/+8%/+8%; 归母净利润分别 11.3/12.1/13.1 亿, 同比分别+15%/+8%/+8%, 对应 PE 分别 9/8/8X。公司为小家电代工龙头, 结合未来增速来看当前估值偏低, 维持“买入”评级。

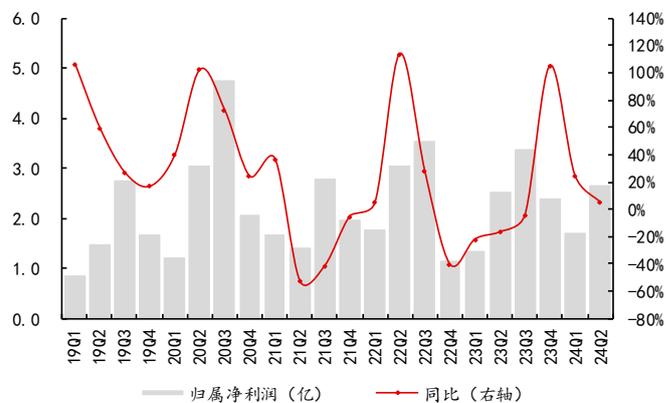
风险提示: 1、国际贸易环境变化; 2、汇率大幅波动; 3、原材料价格大幅提升。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	13696	14647	16796	18165	19659
增长率(%)	-8.15%	6.94%	14.67%	8.15%	8.23%
EBITDA(百万元)	1530	1839	2824	2948	3043
归母净利润(百万元)	961	977	1126	1214	1313
增长率(%)	21.32%	1.64%	15.28%	7.76%	8.16%
EPS(元/股)	1.18	1.19	1.38	1.48	1.60
市盈率(P/E)	10.7	10.5	9.2	8.5	7.9
市净率(P/B)	1.5	1.4	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	7.5	5.6	2.5	1.6	0.8

数据来源: 公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 08 月 27 日收盘价

图表1：2024H1 公司营业收入同比+21.5%


资料来源：iFind，国联证券研究所

图表2：2024H1 公司归属净利润同比+12.0%


资料来源：iFind，国联证券研究所

图表3：新宝股份收入拆分 (单位:亿元)

单位：亿元	营业收入	营收 yoy	毛利率	毛利率 yoy
分行业				
小家电行业	76.10	22.19%	21.43%	-0.43pct
分产品				
厨房电器	53.53	20.12%	22.99%	-0.49pct
家居电器	13.00	40.49%	18.67%	1.33pct
其他产品	9.57	13.06%	16.46%	-1.86pct
分地区				
国外销售	59.23	27.05%	20.44%	0.15pct
国内销售	18.00	6.34%	26.09%	-0.93pct

资料来源：iFind，公司公告，国联证券研究所

图表4：新宝股份利润表项目变化

	2024Q2	2023Q2	同比变动	2024H1	2023H1	同比变动
营业收入	100.00%	100.00%	-	100.00%	100.00%	-
营业成本	78.37%	77.76%	0.61pct	78.24%	77.91%	0.32pct
毛利率	21.63%	22.24%	-0.61pct	21.76%	22.09%	-0.32pct
营业税金及附加	0.72%	0.78%	-0.07pct	0.79%	0.77%	0.02pct
销售费用率	3.45%	3.67%	-0.22pct	3.68%	3.93%	-0.25pct
管理费用率	5.34%	5.25%	0.09pct	5.41%	5.71%	-0.30pct
研发费用率	3.68%	3.93%	-0.25pct	3.73%	4.00%	-0.27pct
财务费用率	-0.56%	-3.88%	3.32pct	-0.73%	-1.67%	0.95pct
其他收益	0.34%	0.26%	0.08pct	0.27%	0.33%	-0.06pct
投资净收益	-0.98%	-0.74%	-0.25pct	-1.04%	-0.72%	-0.32pct
公允价值变动净收益	0.33%	-2.61%	2.94pct	0.03%	-0.71%	0.74pct
信用减值损失	0.39%	-0.02%	0.41pct	0.22%	-0.10%	0.31pct
资产减值损失	0.07%	0.24%	-0.17pct	0.13%	0.18%	-0.05pct
资产处置收益	0.00%	0.22%	-0.22pct	0.00%	0.15%	-0.15pct
营业利润率	8.22%	9.40%	-1.18pct	7.78%	8.31%	-0.53pct
营业外收入	0.18%	0.17%	0.01pct	0.13%	0.16%	-0.02pct
营业外支出	0.11%	0.13%	-0.02pct	0.11%	0.09%	0.02pct
利润总额	8.29%	9.44%	-1.15pct	7.81%	8.38%	-0.57pct
所得税	1.69%	1.91%	-0.21pct	1.69%	1.76%	-0.07pct
净利润	6.60%	7.54%	-0.94pct	6.12%	6.62%	-0.50pct
少数股东损益	0.26%	0.26%	-0.01pct	0.40%	0.41%	-0.01pct
归属母公司股东净利润	6.34%	7.27%	-0.93pct	5.72%	6.21%	-0.49pct

资料来源：iFinD，公司公告，国联证券研究所

风险提示

- 1、国际贸易环境变化：**公司是综合小家电代工龙头，外销代工业务占比较高，与海外客户的订单合作基于国际贸易的大背景，若后续出现关税比例大幅提升、贸易保护政策等变化，将会明显影响公司业务的开展；
- 2、汇率大幅波动：**公司以外销为主，存在较大规模的外币业务；若人民币汇率大幅波动，将会影响收入的人民币口径确认、汇兑损益等，进而影响盈利表现；
- 3、原材料价格大幅提升：**外销代工订单往往存在一定周期，周期内订单价格往往维持不变，若期内原材料价格大幅提升，将会使公司营业成本短期大幅提升。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		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6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	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10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	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
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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。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，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、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。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到国联证券及/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一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼