

## 新宝股份 (002705.SZ) 2024Q3 外销延续较高景气，内销仍有所承压

2024 年 10 月 30 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（分析师）

lvming@kysec.cn

zhoujiale@kysec.cn

linwenlong@kysec.cn

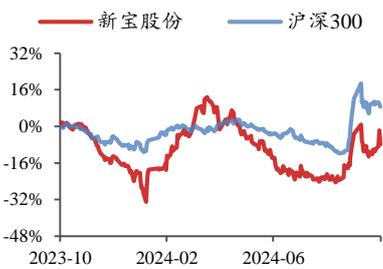
证书编号：S0790520030002

证书编号：S0790522030002

证书编号：S0790524070004

日期	2024/10/30
当前股价(元)	15.02
一年最高最低(元)	19.19/10.80
总市值(亿元)	121.94
流通市值(亿元)	121.39
总股本(亿股)	8.12
流通股本(亿股)	8.08
近 3 个月换手率(%)	58.93

### 股价走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《2024Q2 外销延续较高景气，内销平稳增长——公司信息更新报告》  
-2024.8.28

《2024Q1 外销延续亮眼表现，内销增速有所改善——公司信息更新报告》  
-2024.4.28

《推新节奏加快或带动内销改善，外销短期仍有支撑——公司深度报告》  
-2024.4.8

● **2024Q3 外销延续较高景气，关注内销改善带动盈利提升，维持“买入”评级**  
2024Q1-Q3 公司实现营收 126.9 亿元(+17.99%)，归母净利润 7.85 亿元(+6.66%)，扣非归母净利润 7.97 亿元 (-0.57%)。单季度上看，2024Q3 营收 49.67 亿元(+12.88%)，归母净利润 3.43 亿元(+0.53%)，扣非归母净利润 3.06 亿元(-13.71%)，非经常性损益差异主要来自于公允价值变动损益及营业外收支净额。考虑到内销需求承压，我们下调盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润为 10.49/12.04/13.32 亿元(原值为 11.97/13.64/15.42 亿元)，对应 EPS 为 1.28/1.47/1.63 元，当前股价对应 PE 分别为 11.7/10.2/9.2 倍，品类拓展有望带动外销稳健增长，关注后续内销改善带动公司盈利提升，维持“买入”评级。

● **2024Q3 外销延续较高景气，内销需求仍承压**

2024Q3 内销/外销分别实现营收 42/7.8 亿元、同比分别+20%/-15%，外销延续此前景气，内销整体需求仍有压力。海关总署数据显示 2024Q3 小家电整体出口金额同比+12%（2024Q2 同比+12%），其中水果蔬菜榨汁机/食品研磨机/多士炉/泵压式咖啡机/滴液式咖啡机/其他电咖啡或茶壶/未列名电热器具出口金额同比分别-5%/+15%/+11%/+37%/+15%/-20%/+8%，整体延续 2024Q2 出口表现，其中压力式咖啡机出口增速环比提升。展望后续，关注新品推新带动 2025 年内销改善。

● **内销竞争加剧叠加结构变化等因素致毛利率下降，费用率相对稳定**

2024Q1/2024Q2/2024Q3 毛利率分别为 21.92%/21.63%/20.87%，同比分别+0.03/-0.61/-2.23pct，毛利率降幅扩大或主要系结构变化+汇率波动+内销竞争加剧影响。费用端，2024Q1/2024Q2/2024Q3 期间费用率同比分别-3.37/+2.94/+0.13pct，其中 2024Q3 销售/管理/研发/财务费用率同比分别-0.22/-0.26/-0.35/+0.96pct，财务费用率同比提升主要系单季度汇兑收益减少。综合影响下 2024Q1/2024Q2/2024Q3 公司归母净利率同比分别+0.08/-0.93/-0.85pct。2024Q3 公允价值变动损益较同期增加 0.6 亿元，财务费用较同期增加 0.47 亿元，预计汇率对业绩影响有限，单季度利润率下降或主要系毛利率同比下降所致。

● **风险提示：**人民币汇率大幅波动；海外需求快速回落；内销新品拓展不及预期等。

### 财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	13,696	14,647	16,781	18,516	20,368
YOY(%)	-8.2	6.9	14.6	10.3	10.0
归母净利润(百万元)	961	977	1,049	1,204	1,332
YOY(%)	21.3	1.6	7.3	14.8	10.6
毛利率(%)	21.1	22.7	21.8	22.2	22.3
净利率(%)	7.0	6.7	6.2	6.5	6.5
ROE(%)	14.5	13.5	12.6	13.2	13.1
EPS(摊薄/元)	1.18	1.19	1.28	1.47	1.63
P/E(倍)	12.8	12.6	11.7	10.2	9.2
P/B(倍)	1.8	1.6	1.4	1.3	1.2

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)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	8014	7861	9140	9922	11769
现金	4484	3699	4441	4957	6191
应收票据及应收账款	1337	1759	1845	2100	2257
其他应收款	64	56	81	70	96
预付账款	77	106	104	128	127
存货	1666	1853	2227	2252	2669
其他流动资产	386	388	442	415	428
<b>非流动资产</b>	4860	6570	6764	6882	7053
长期投资	108	84	64	44	33
固定资产	3288	3764	3818	3724	3608
无形资产	516	1995	2210	2461	2769
其他非流动资产	949	727	671	653	643
<b>资产总计</b>	12874	14431	15904	16804	18822
<b>流动负债</b>	4999	6520	6894	6938	7881
短期借款	177	318	311	269	299
应付票据及应付账款	3290	4321	5016	5073	5915
其他流动负债	1533	1881	1567	1596	1667
<b>非流动负债</b>	771	179	166	147	129
长期借款	677	109	95	76	58
其他非流动负债	94	71	71	71	71
<b>负债合计</b>	5770	6700	7060	7085	8010
少数股东权益	127	143	208	289	378
股本	827	822	822	822	822
资本公积	1976	1942	1942	1942	1942
留存收益	4247	4895	5802	6862	8112
<b>归属母公司股东权益</b>	6977	7588	8637	9430	10434
负债和股东权益	12874	14431	15904	16804	18822

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	1423	1909	2058	1694	2445
净利润	1030	1047	1113	1286	1421
折旧摊销	479	597	619	651	727
财务费用	-252	-85	-11	0	0
投资损失	-3	97	60	0	0
营运资金变动	-270	99	303	-214	320
其他经营现金流	440	154	-26	-29	-24
<b>投资活动现金流</b>	-1099	-2179	-932	-707	-897
资本支出	1038	1984	833	790	909
长期投资	-72	172	20	20	11
其他投资现金流	10	-367	-119	63	2
<b>筹资活动现金流</b>	405	-557	-384	-471	-314
短期借款	-261	142	-7	-42	31
长期借款	677	-568	-14	-19	-17
普通股增加	0	-5	0	0	0
资本公积增加	-79	-34	0	0	0
其他筹资现金流	69	-92	-363	-410	-327
<b>现金净增加额</b>	882	-772	742	516	1234

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	13696	14647	16781	18516	20368
营业成本	10804	11316	13123	14405	15826
营业税金及附加	99	97	115	118	126
营业费用	479	579	638	722	815
管理费用	785	860	957	1055	1161
研发费用	479	555	611	704	754
财务费用	-252	-85	-11	0	0
资产减值损失	2	1	-1	1	0
其他收益	59	49	42	45	45
公允价值变动收益	-70	18	22	22	22
投资净收益	3	-97	-60	0	0
资产处置收益	1	11	0	0	0
<b>营业利润</b>	1281	1312	1358	1584	1754
营业外收入	28	27	35	35	35
营业外支出	53	31	11	12	13
<b>利润总额</b>	1257	1307	1382	1607	1776
所得税	227	261	270	321	355
<b>净利润</b>	1030	1047	1113	1286	1421
少数股东损益	69	69	64	82	89
<b>归属母公司净利润</b>	961	977	1049	1204	1332
EBITDA	1657	1820	1908	2144	2362
EPS(元)	1.18	1.19	1.28	1.47	1.63

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	-8.2	6.9	14.6	10.3	10.0
营业利润(%)	31.1	2.4	3.5	16.6	10.7
归属于母公司净利润(%)	21.3	1.6	7.3	14.8	10.6
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	21.1	22.7	21.8	22.2	22.3
净利率(%)	7.0	6.7	6.2	6.5	6.5
ROE(%)	14.5	13.5	12.6	13.2	13.1
ROIC(%)	12.2	11.6	11.4	12.1	12.0
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	44.8	46.4	44.4	42.2	42.6
净负债比率(%)	-49.9	-36.6	-44.9	-46.8	-53.3
流动比率	1.6	1.2	1.3	1.4	1.5
速动比率	1.2	0.9	1.0	1.1	1.1
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
应收账款周转率	10.2	10.6	10.4	10.5	10.4
应付账款周转率	7.7	8.7	8.1	8.2	8.3
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	1.18	1.19	1.28	1.47	1.63
每股经营现金流(最新摊薄)	1.74	2.33	2.52	2.07	2.99
每股净资产(最新摊薄)	8.53	9.27	10.56	11.53	12.75
<b>估值比率</b>					
P/E	12.8	12.6	11.7	10.2	9.2
P/B	1.8	1.6	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA	5.3	5.3	4.4	3.7	2.9

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

### 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3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