

新锐股份 (688257)

2024 年三季度报点评: Q3 营收同比+24%, 利润端受非经常性因素扰动

增持 (维持)

2024 年 10 月 31 日

证券分析师 周尔双

执业证书: S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	1184	1549	1874	2498	3191
同比 (%)	32.35	30.89	20.93	33.32	27.76
归母净利润 (百万元)	146.91	162.99	186.68	252.60	325.70
同比 (%)	7.68	10.94	14.53	35.32	28.94
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.81	0.90	1.03	1.40	1.80
P/E (现价&最新摊薄)	21.36	19.25	16.81	12.42	9.63

股价走势



投资要点

■ 收入端符合预期, Q3 利润端受非经常性因素影响

2024 年前三季度公司实现营收 13.54 亿元, 同比+16.84%, 实现归母净利润 1.35 亿元, 同比+5.89%, 实现扣非归母净利润 1.13 亿元, 同比+4.53%。公司营收增长较快主要系公司国内切削工具合金、凿岩工具合金等硬质合金产品及硬质合金切削工具的增长, 同时配套产品、凿岩装备产品收入也略有增长。

单季度来看, 公司 2024Q3 单季度实现营收 4.70 亿元, 同比+23.50%, 实现归母净利润 0.37 亿元, 同比-12.31%, 实现扣非归母净利润 0.31 亿元, 同比-15.14%。2024Q3 单季度公司营收保持高增态势, 利润增速背离主要系汇兑损失&信用减值等非经常性因素, 我们预计 Q4 有望恢复正常。

■ 毛利率略有下降, 汇兑损益变动拉动财务费用率提高

2024 年前三季度公司毛利率为 31.72%, 同比-1.15pct, 2024Q3 单季度毛利率为 30.85%, 同比-3.00pct, 环比-0.68pct, 单季度毛利率有所下滑。2024 年前三季度公司销售净利率为 11.50%, 同比-1.43pct, 2024Q3 单季度销售净利率为 9.10%, 同比-3.34pct, 环比-3.75pct。

期间费用率方面, 2024 年前三季度公司期间费用率为 18.62%, 同比+0.50pct, 其中销售/管理/财务/研发费用率为 5.58%/8.23%/0.78%/4.04%, 同比+0.32pct/-0.14pct/+0.67pct/-0.35pct, 2024 年前三季度公司期间费用率略有提升, 其中财务费用率增幅较高, 我们判断系利息支出增多与汇兑损失增加。

■ 持续开拓海外市场, 增加研发投入强化技术创新:

(1) 2024 年公司积极开拓海外市场, 但中期发货略受影响。受发货放缓影响, 2024H1 公司海外业务收入 3.73 亿元, 同比-0.81%。公司对海外市场前景看好, 并不断加强海外子公司管理, 在把握现有客户资源的同时, 进一步发掘老客户的价值, 参加有国际影响力的展会、利用新媒体平台进行品牌推广和市场营销等措施, 推动新产品、新市场发展。

(2) 遵循创新驱动的发展战略, 持续强化技术创新。2024 年前三季度公司研发费用 0.55 亿元, 同比增长 7.54%。2024 年上半年公司新增获授发明专利 4 项, 实用新型专利 11 项。研发投入持续提高, 公司不断强化技术创新能力, 为中长期竞争力与成长性注入活力。

■ **盈利预测与投资评级:** 考虑到国内制造业复苏进程略低于市场预期, 我们下修公司 2024-2026 年归母净利润预测分别为 1.87 (原值 2.05) / 2.53 (原值 2.64) / 3.26 (原值 3.36) 亿元, 当前股价对应动态 PE 分别为 17/12/10 倍, 考虑到公司积极布局海外市场与长期成长性, 仍维持“增持”评级。

■ **风险提示:** 制造业复苏不及预期、原材料价格波动风险、境外子公司经营管理风险。

市场数据

收盘价(元)	17.34
一年最低/最高价	12.80/27.05
市净率(倍)	1.45
流通 A 股市值(百万元)	2,301.43
总市值(百万元)	3,137.73

基础数据

每股净资产(元,LF)	12.00
资产负债率(% ,LF)	38.85
总股本(百万股)	180.95
流通 A 股(百万股)	132.72

相关研究

《新锐股份(688257): 2024 年中报点评: 业绩符合预期, 硬质合金工具&制品业务稳健增长》

2024-08-15

《新锐股份(688257): 2023 年年报点评: 业绩符合预期, 海外业务快速增长》

2024-04-26

新锐股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2,431	2,356	2,655	3,201	营业总收入	1,549	1,874	2,498	3,191
货币资金及交易性金融资产	732	678	511	546	营业成本(含金融类)	1,046	1,263	1,681	2,143
经营性应收款项	759	870	1,169	1,500	税金及附加	7	7	10	13
存货	648	519	686	866	销售费用	82	103	135	169
合同资产	0	0	0	0	管理费用	133	156	205	259
其他流动资产	292	289	290	290	研发费用	73	77	105	131
非流动资产	1,049	1,311	1,547	1,669	财务费用	2	10	5	5
长期股权投资	39	39	39	39	加:其他收益	14	16	17	19
固定资产及使用权资产	563	614	840	1,052	投资净收益	16	15	10	8
在建工程	142	342	342	242	公允价值变动	10	0	0	0
无形资产	68	78	88	98	减值损失	(26)	(22)	(25)	(35)
商誉	103	103	103	103	资产处置收益	1	0	0	0
长期待摊费用	7	8	8	8	营业利润	222	266	360	464
其他非流动资产	126	126	126	126	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	3,480	3,667	4,203	4,870	利润总额	221	266	360	464
流动负债	1,033	987	1,190	1,420	减:所得税	34	40	54	70
短期借款及一年内到期的非流动负债	325	325	322	324	净利润	187	226	306	395
经营性应付款项	568	485	645	822	减:少数股东损益	24	40	54	69
合同负债	15	5	7	9	归属母公司净利润	163	187	253	326
其他流动负债	125	173	217	265	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.90	1.03	1.40	1.80
非流动负债	146	151	174	215	EBIT	196	267	363	477
长期借款	55	29	49	69	EBITDA	267	317	436	566
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	32.52	32.57	32.72	32.86
租赁负债	29	61	71	91	归母净利率(%)	10.52	9.96	10.11	10.21
其他非流动负债	62	62	55	56	收入增长率(%)	30.89	20.93	33.32	27.76
负债合计	1,178	1,138	1,364	1,635	归母净利润增长率(%)	10.94	14.53	35.32	28.94
归属母公司股东权益	2,105	2,291	2,548	2,875					
少数股东权益	197	237	291	360					
所有者权益合计	2,302	2,528	2,838	3,235					
负债和股东权益	3,480	3,667	4,203	4,870					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	45	236	109	192	每股净资产(元)	16.20	17.64	19.61	22.13
投资活动现金流	32	(288)	(300)	(202)	最新发行在外股份(百万股)	181	181	181	181
筹资活动现金流	(16)	6	24	45	ROIC(%)	6.41	8.04	9.91	11.59
现金净增加额	64	(46)	(167)	35	ROE-摊薄(%)	7.74	8.15	9.92	11.33
折旧和摊销	71	49	73	88	资产负债率(%)	33.85	31.05	32.46	33.57
资本开支	(156)	(310)	(310)	(210)	P/E (现价&最新股本摊薄)	19.25	16.81	12.42	9.63
营运资本变动	(217)	(47)	(286)	(318)	P/B (现价)	1.07	0.98	0.88	0.78

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>