

嘉益股份(301004)

报告日期：2024 年 11 月 03 日

业绩延续高增，赛道景气凸显

——嘉益股份点评报告

投资要点

□ 公司发布 24Q3 业绩公告：

24Q1-Q3 实现营收 19.85 亿，同比+61.6%，归母净利润 5.3 亿，同比+69.2%，扣非归母净利润 5.25 亿，同比+62%，其中 Q3 收入 8.21 亿，同比+42.79%，归母净利润 2.14 亿，同比+42%，扣非归母净利润 2.13 亿，同比+34%，赛道景气凸显，收入延续亮眼表现，扣非利润受汇率拖累。

□ 赛道景气延续，公司跟随大客户快速成长

Q3 公司收入快速增长主要系海外保温杯潮流化趋势持续演绎，24Q3 中国保温杯出口额 96 亿元，同比+9%（考虑人民币贬值，预计美元计价出口额增速更快），我们跟踪 Stanley 9 月亚马逊合计增速维持 80%+，其中美国站 74%，英国 232%，德国 1500%，核心市场延续快速增长同时，非美区域拓展顺利，看好公司绑定 Stanley 的成长持续性。

□ 盈利能力受汇兑拖累，规模效应持续显现

24Q3 公司毛利率 39.35%，同比-0.67pct，我们预计主要系人民币升值影响，期间费用率 9.01%，同比+2.23pct，主要系汇兑损失影响，其中销售费用率 0.65%，同比-0.82pct，规模效应持续显现，管理与研发费用率 7.01%，同比+1.76pct，主要系研发费用率 3.39%，同比+0.68pct，管理费用率 3.62%，同比+1.08pct，财务费用率 1.35%，同比+1.3pct，主要系 Q3 人民币升值产生汇兑损失，Q3 公允价值变动净收益-170 万元，23 年同期为-1330 万元，综合 Q3 归母净利率 26.03%，同比-0.19pct，维持稳健。

□ 股权激励绑定核心员工，彰显长期成长信心

10 月 1 日，公司发布 2024 年限制性股票激励计划（草案），激励计划首次授予对象总人数为 234 人（包括 2 名越南籍核心管理人员），拟向激励对象授予限制性股票 119.37 万股，约占激励计划草案公告时公司股本总额的比例为 1.15%，激励计划的考核目标为以 2023 年为基数，2024-2026 年收入或业绩增长不低于 50%/80%/120%，股权激励预计 24-27 年分别产生摊销费用 857/2900/1116/396/万元，本次股权激励充分彰显公司长期成长信心并进一步提振员工动力。

□ 盈利预测与投资评级

我们预计公司 24-26 年实现营收 28.2/35.3/43.1 亿元，分别同比+59%/26%/22%，实现归母净利润 7.5/9.1/11.1 亿元，分别同比+60%/21%/22%，对应 PE 16/13/11，维持“买入”评级。

□ 风险提示

原材料风险，汇率风险，竞争加剧风险。

投资评级：买入(维持)

分析师：史凡可

执业证书号：S1230520080008
shifanke@stocke.com.cn

分析师：曾伟

执业证书号：S1230524090011
zengwei@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 116.00
总市值(百万元)	12,048.84
总股本(百万股)	103.87

股票走势图



相关报告

- 《Q2 业绩高增，精益制造利润率表现亮眼》 2024.08.16
- 《Q2 业绩再超预期，保温杯赛道高景气》 2024.07.25
- 《Q1 业绩大超预期，伴客户共同成长》 2024.04.29

财务摘要

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1,775	2,815	3,533	4,313
(+/-) (%)	40.96%	58.58%	25.50%	22.08%
归母净利润	472	753	908	1,109
(+/-) (%)	73.60%	59.50%	20.54%	22.23%
每股收益(元)	4.54	7.24	8.73	10.67
P/E	25.56	16.02	13.29	10.88

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1,070	1,977	2,960	4,088
现金	602	1,139	2,117	2,876
交易性金融资产	91	76	71	69
应收账款	165	304	324	467
其它应收款	13	32	32	41
预付账款	20	43	54	60
存货	176	380	358	571
其他	3	3	3	3
非流动资产	574	659	778	901
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	1	1	1	1
固定资产	343	406	490	550
无形资产	118	139	169	211
在建工程	74	74	79	100
其他	38	39	39	39
资产总计	1,643	2,636	3,738	4,989
流动负债	334	574	768	910
短期借款	30	45	60	80
应付款项	165	293	418	478
预收账款	0	0	0	0
其他	139	235	290	352
非流动负债	3	3	3	3
长期借款	0	0	0	0
其他	3	3	3	3
负债合计	337	577	771	913
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	1,306	2,059	2,967	4,076
负债和股东权益	1,643	2,636	3,738	4,989

现金流量表

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	577	643	1,120	907
净利润	472	753	908	1,109
折旧摊销	30	34	39	48
财务费用	(1)	0	0	0
投资损失	(12)	(6)	(7)	(9)
营运资金变动	59	(161)	170	(250)
其它	29	23	10	8
投资活动现金流	(338)	(122)	(157)	(168)
资本支出	(278)	(127)	(164)	(177)
长期投资	(0)	15	5	2
其他	(60)	(9)	2	7
筹资活动现金流	(70)	15	15	20
短期借款	30	15	15	20
长期借款	0	0	0	0
其他	(100)	(0)	0	(0)
现金净增加额	163	537	979	758

利润表

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1,775	2,815	3,533	4,313
营业成本	1,052	1,668	2,108	2,574
营业税金及附加	11	17	21	26
营业费用	28	42	53	65
管理费用	78	124	177	216
研发费用	67	104	134	164
财务费用	(13)	(18)	(11)	(11)
资产减值损失	(10)	(2)	(2)	(1)
公允价值变动损益	(15)	(15)	(5)	(2)
投资净收益	12	6	7	9
其他经营收益	12	14	7	9
营业利润	546	875	1,055	1,290
营业外收支	(2)	0	0	0
利润总额	545	875	1,055	1,290
所得税	73	123	148	181
净利润	472	753	908	1,109
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	472	753	908	1,109
EBITDA	567	909	1,086	1,326
EPS (最新摊薄)	4.54	7.24	8.73	10.67

主要财务比率

	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入	40.96%	58.58%	25.50%	22.08%
营业利润	75.66%	60.21%	20.54%	22.23%
归属母公司净利润	73.60%	59.50%	20.54%	22.23%
获利能力				
毛利率	40.72%	40.77%	40.33%	40.34%
净利率	26.59%	26.74%	25.68%	25.72%
ROE	36.14%	36.56%	30.59%	27.22%
ROIC	34.78%	35.73%	29.74%	26.44%
偿债能力				
资产负债率	20.51%	21.89%	20.63%	18.30%
净负债比率	25.81%	28.02%	25.99%	22.40%
流动比率	3.20	3.45	3.85	4.49
速动比率	2.61	2.70	3.31	3.79
营运能力				
总资产周转率	1.28	1.32	1.11	0.99
应收账款周转率	12.47	12.00	11.25	10.91
应付账款周转率	6.89	7.36	6.00	5.81
每股指标(元)				
每股收益	4.54	7.24	8.73	10.67
每股经营现金	5.55	6.18	10.77	8.72
每股净资产	12.56	19.80	28.53	39.19
估值比率				
P/E	25.56	16.02	13.29	10.88
P/B	9.24	5.86	4.07	2.96
EV/EBITDA	7.33	6.82	4.82	3.39

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 +20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 +10% ~ +20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 +10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 -10% ~ +10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 -10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621)80108518

上海总部传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>