

新宝股份(002705)

报告日期: 2024 年 11 月 08 日

Q3 外销较快增长，汇率变化致公司业绩承压

——新宝股份 2024 年三季度报点评

投资事件

新宝股份发布 2024 年三季度报。Q3 公司营业收入 49.7 亿元（同比+12.9%），归母净利润 3.4 亿元（同比+0.5%），扣非后归母净利润 3.1 亿元（同比-13.7%）。

投资要点

□ 收入端，外销超预期增长

单 Q3 公司收入+12.9%，其中外销 41.9 亿元（同比+20.3%），内销 7.8 亿元（同比-15.3%），我们预计内销品牌/代工业务在国内需求较弱情况下有一定压力。

□ 汇率变化致业绩增速承压，主要在于对毛利率的影响

单 Q3 公司归母净利率 6.9%（同比-0.8pct）。

单 Q3 公司毛利率 20.9%（同比-2.2pct），我们预计主要受人民币升值（公司出口主要以美元进行结算）以及低毛利的外销占比提升（外销收入 Q3 占比+5.2pct）的影响。

公司费用控制优异，主要得益于外销规模效应，销售费用率/管理费用率/研发费用率分别同比-0.2pct/-0.3pct/-0.3pct。

套保之下汇兑损失得到一定对冲，叠加去年 Q3 公司没有特别受益于汇兑收益（套保损失比较多所以对冲掉），今年 Q3 这部分影响有限。公司 24Q3 财务费用 0.46 亿元（财务费用率同比+1.0pct 至 0.9%，去年财务费用-0.02 亿元），公司公允价值变动收益 0.2 亿元（去年同期为损失 0.1 亿元），投资损失 0.02 亿元（去年同期为损失 0.3 亿元）。

□ 盈利预测与估值

公司外销维持较快增长，内销有望逐步修复，我们预计公司 2024/2025/2026 年归母净利润分别为 10.5/11.9/13.2 亿元，对应当前股价 PE 分别为 12X/10X/9X，维持“增持”评级。

□ 风险提示：国际贸易政策变化风险；市场竞争加剧风险等。

投资评级：增持(维持)

分析师：闵繁皓

执业证书号：S1230522040001

minfanhao@stocke.com.cn

分析师：文煊

执业证书号：S1230523120003

wenxuan@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 15.15
总市值(百万元)	12,299.92
总股本(百万股)	811.88

股票走势图



相关报告

- 《Q2 收入超预期，外销有望延续较快增长》2024.09.04
- 《Q4 业绩符合预期，外销大幅增长》2024.03.25
- 《收入超预期，业绩受汇兑影响承压》2023.11.08

财务摘要

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	14647	16757	18874	20989
(+/-) (%)	6.94%	14.41%	12.63%	11.21%
归母净利润	977	1045	1192	1316
(+/-) (%)	1.64%	6.93%	14.11%	10.35%
每股收益(元)	1.20	1.29	1.47	1.62
P/E	12.59	11.77	10.32	9.35

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)	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	7861	8789	10058	11465
现金	3699	4028	4881	5574
交易性金融资产	15	109	101	75
应收账款	1759	1880	2142	2495
其它应收款	56	65	78	83
预付账款	106	105	121	141
存货	1853	2343	2455	2795
其他	373	257	280	303
非流动资产	6570	7073	7699	8356
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	84	99	97	94
固定资产	3764	3841	3885	3781
无形资产	1984	2437	3052	3881
在建工程	359	306	271	247
其他	379	390	394	354
资产总计	14431	15862	17757	19821
流动负债	6520	6679	7423	8405
短期借款	318	318	318	318
应付款项	4321	4619	5135	5944
预收账款	0	0	0	0
其他	1881	1742	1969	2143
非流动负债	179	585	784	781
长期借款	109	509	709	709
其他	71	76	76	72
负债合计	6700	7264	8207	9186
少数股东权益	143	218	302	396
归属母公司股东权	7588	8380	9248	10239
负债和股东权益	14431	15862	17757	19821

现金流量表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1909	1715	2269	2475
净利润	1047	1119	1277	1409
折旧摊销	597	619	710	802
财务费用	(85)	(20)	41	34
投资损失	97	100	(10)	(10)
营运资金变动	441	458	401	580
其它	(188)	(561)	(151)	(340)
投资活动现金流	(2179)	(1285)	(1317)	(1468)
资本支出	(355)	(582)	(654)	(604)
长期投资	25	(16)	2	4
其他	(1849)	(687)	(665)	(868)
筹资活动现金流	(557)	(102)	(99)	(314)
短期借款	142	0	0	0
长期借款	(568)	400	200	0
其他	(130)	(502)	(299)	(314)
现金净增加额	(827)	329	853	692

利润表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	14647	16757	18874	20989
营业成本	11316	13169	14854	16537
营业税金及附加	97	103	116	129
营业费用	579	586	661	735
管理费用	860	888	1000	1112
研发费用	555	620	698	777
财务费用	(85)	(20)	41	34
资产减值损失	(7)	(25)	(28)	(31)
公允价值变动损益	18	20	10	10
投资净收益	(97)	(100)	10	10
其他经营收益	60	40	40	40
营业利润	1312	1395	1592	1757
营业外收支	(5)	3	3	3
利润总额	1307	1398	1595	1760
所得税	261	279	318	351
净利润	1047	1119	1277	1409
少数股东损益	69	74	85	94
归属母公司净利润	977	1045	1192	1316
EBITDA	1871	2018	2297	2546
EPS（最新摊薄）	1.20	1.29	1.47	1.62

主要财务比率

	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入	6.94%	14.41%	12.63%	11.21%
营业利润	2.43%	6.33%	14.14%	10.37%
归属母公司净利润	1.64%	6.93%	14.11%	10.35%
获利能力				
毛利率	22.74%	21.41%	21.30%	21.21%
净利率	7.15%	6.68%	6.77%	6.71%
ROE	13.17%	12.80%	13.14%	13.04%
ROIC	12.05%	11.91%	12.06%	12.07%
偿债能力				
资产负债率	46.42%	45.80%	46.22%	46.35%
净负债比率	12.30%	13.62%	14.99%	13.95%
流动比率	1.21	1.32	1.36	1.36
速动比率	0.92	0.97	1.02	1.03
营运能力				
总资产周转率	1.07	1.11	1.12	1.12
应收账款周转率	10.56	10.36	10.80	10.55
应付账款周转率	8.75	8.89	8.87	8.84
每股指标(元)				
每股收益	1.20	1.29	1.47	1.62
每股经营现金	2.35	2.11	2.79	3.05
每股净资产	9.23	10.32	11.39	12.61
估值比率				
P/E	12.59	11.77	10.32	9.35
P/B	1.64	1.47	1.33	1.20
EV/EBITDA	4.96	4.49	3.73	3.15

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>