

增持 (维持)

新宝股份 (002705)

股东增持彰显信心，静待出口复苏拐点

2023年04月30日

### 市场数据

市场数据日期	2023-04-28
收盘价(元)	16.33
总股本(百万股)	826.73
流通股本(百万股)	822.95
净资产(百万元)	6976.98
总资产(百万元)	12864.53
每股净资产(元)	8.44

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

### 相关报告

《【兴证家电】新宝股份(002705.SZ)2022年业绩快报点评: Q4 利润率承压, 静待出口拐点》2023-02-28

《【兴证家电】新宝股份(002705.SZ)2022年三季报点评: Q3 内销收入逆势高增, 盈利水平回升至历史高位》2022-10-28

《【兴证家电】新宝股份(002705.SZ)2022年半年报点评: Q2 自主品牌高增, 出口提价及汇兑收益增厚业绩》2022-08-28

### 分析师:

颜晓晴

yanxiaqing@xyzq.com.cn

S0190521020002

苏子杰

suzijie@xyzq.com.cn

S0190522070005

### 研究助理:

王雨晴

wangyuqing@xyzq.com.cn

### 投资要点

- **公司发布 2022 年报及 2023 年一季报。**2022 年营收 136.96 亿元, 同比-8.15%; 归母净利 9.61 亿元, 同比+21.32%; 毛利率 21.12%, 同比+3.51pct; 归母净利率 7.02%, 同比+1.71pct。22Q4 营收 29.79 亿元, 同比-29.22%, 归母净利 1.18 亿元, 同比-40.47%; 毛利率 23.86%, 同比+6.07pct; 归母净利率 3.95%, 同比-0.75pct。23Q1 营收 28.29 亿元, 同比-22.32%, 归母净利 1.38 亿元, 同比-22.27%; 毛利率 21.89%, 同比+5.28pct; 归母净利率 4.89%, 同比+0.003pct。2022 年公司拟每 10 股派发现金红利 4 元(含税), 现金分红率 10.41%。
- **Q1 内销收入稳定增长, 出口降幅环比收窄。**23Q1 内销收入同比增长约 3%, 其中预计摩飞稳定增长, 百盛图延续高增, 魔镜口径, 23Q1 百胜图淘系+京东销额同比+172%。公司国内自主品牌矩阵逐步完善, 新兴渠道快速放量, 蝉妈妈口径 23Q1 摩飞销额接近翻倍增长。23Q1 出口收入下滑约 30%, 降幅环比 22Q4 收窄。后续海外库存回补需求逐步传导, 出口订单有望改善。
- **毛利率同比持续改善, 归母净利率维持稳定。**原材料降本红利下, Q1 公司毛利率延续同比改善趋势。23Q1 销售/管理/研发/财务费用率同比 +1.6/+1.6/+1.1/+0.9pct 至 4.3%/6.3%/4.1%/1.1%。销售费用率增加主要系规模摊薄效应减弱及内销自主品牌渠道建设力度加大。Q1 汇兑损失同比增加 0.33 亿元, 外汇套保投资收益及公允价值变动收益合计 0.3 亿元, Q1 汇率波动的影响基本抵消。综合来看, 归母净利率同比基本持平, 环比有所改善。
- **盈利预测与评级:** 公司为国内出口小家电龙头, 具备卓越的研发设计能力以及柔性生产能力, 产品由厨小电外延至家居生活类电器, 2023 年海外需求有望迎来复苏, 预计公司外销订单亦将修复。公司控股股东广东东菱凯琴集团有限公司计划六个月内增持公司股份, 拟增持金额 5,000 万元~10,000 万元, 彰显未来信心。调整公司 2023-2025 年 EPS 预测为 1.21/1.33/1.47 元, 4 月 28 日股价对应 PE 分别为 13.5/12.3/11.1 倍, 维持“增持”评级。
- **风险提示:** 原材料成本继续上涨, 终端需求不及预期, 行业竞争加剧。

### 主要财务指标

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	13696	14267	15409	16796
同比增长	-8.2%	4.2%	8.0%	9.0%
归母净利润(百万元)	961	997	1096	1212
同比增长	21.3%	3.7%	9.9%	10.6%
毛利率	21.1%	21.3%	21.8%	22.3%
ROE	13.8%	13.1%	13.1%	13.1%
每股收益(元)	1.16	1.21	1.33	1.47
市盈率	14.0	13.5	12.3	11.1

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

附表

**资产负债表** 单位: 百万元

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	8014	10324	12199	14378
货币资金	4484	6085	7779	9678
交易性金融资产	178	231	204	200
应收票据及应收账款	1337	1580	1690	1812
预付款项	77	81	87	94
存货	1666	2070	2166	2310
其他	273	276	274	283
<b>非流动资产</b>	4851	4207	3686	3158
长期股权投资	108	106	107	107
固定资产	3288	2799	2310	1821
在建工程	480	480	480	480
无形资产	508	478	448	418
商誉	0	0	0	0
长期待摊费用	48	25	5	-13
其他	419	319	337	346
<b>资产总计</b>	12865	14531	15886	17536
<b>流动负债</b>	4999	5696	5857	6159
短期借款	177	251	257	242
应付票据及应付账款	3290	3944	4072	4396
其他	1533	1501	1527	1522
<b>非流动负债</b>	761	1056	1436	1840
长期借款	677	982	1359	1763
其他	84	74	76	77
<b>负债合计</b>	5760	6751	7292	7999
股本	827	827	827	827
资本公积	1976	1976	1976	1976
未分配利润	3777	4430	5148	5952
少数股东权益	127	182	219	275
<b>股东权益合计</b>	7104	7779	8593	9537
<b>负债及权益合计</b>	12865	14531	15886	17536

**现金流量表** 单位: 百万元

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
归母净利润	961	997	1096	1212
折旧和摊销	479	539	539	539
资产减值准备	-2	45	-6	-2
资产处置损失	-1	-4	-4	-3
公允价值变动损失	70	42	-2	-2
财务费用	55	-168	-30	5
投资损失	-3	-60	-57	-49
少数股东损益	69	54	37	57
营运资金的变动	-270	-79	-58	70
<b>经营活动产生现金流量</b>	1423	1456	1524	1814
<b>投资活动产生现金流量</b>	-1099	-44	67	38
<b>融资活动产生现金流量</b>	405	190	102	48
现金净变动	882	1602	1693	1900
现金的期初余额	3352	4484	6085	7779
现金的期末余额	4234	6085	7779	9678

**利润表** 单位: 百万元

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	13696	14267	15409	16796
营业成本	10804	11228	12050	13050
税金及附加	99	92	101	111
销售费用	479	571	609	655
管理费用	785	813	886	974
研发费用	479	514	555	588
财务费用	-252	-168	-30	5
其他收益	59	57	58	58
投资收益	3	60	57	49
公允价值变动收益	-70	-42	2	2
信用减值损失	-18	-12	2	3
资产减值损失	2	-6	-8	-8
资产处置收益	1	4	4	3
<b>营业利润</b>	1281	1278	1355	1520
营业外收入	28	24	25	25
营业外支出	53	33	10	10
<b>利润总额</b>	1257	1269	1370	1535
所得税	227	217	237	266
<b>净利润</b>	1030	1052	1133	1269
少数股东损益	69	54	37	57
<b>归属母公司净利润</b>	961	997	1096	1212
<b>EPS(元)</b>	1.16	1.21	1.33	1.47

**主要财务比率**

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	-8.2%	4.2%	8.0%	9.0%
营业利润增长率	31.1%	-0.2%	6.0%	12.2%
归母净利润增长率	21.3%	3.7%	9.9%	10.6%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	21.1%	21.3%	21.8%	22.3%
归母净利率	7.0%	7.0%	7.1%	7.2%
ROE	13.8%	13.1%	13.1%	13.1%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	44.8%	46.5%	45.9%	45.6%
流动比率	1.60	1.81	2.08	2.33
速动比率	1.27	1.45	1.71	1.96
<b>营运能力</b>				
资产周转率	107.5%	104.2%	101.3%	100.5%
应收账款周转率	1002.2%	1064.4%	1004.2%	1031.4%
存货周转率	493.9%	597.6%	563.5%	578.3%
<b>每股资料(元)</b>				
每股收益	1.16	1.21	1.33	1.47
每股经营现金	1.72	1.76	1.84	2.19
每股净资产	8.44	9.19	10.13	11.20
<b>估值比率(倍)</b>				
PE	14.0	13.5	12.3	11.1
PB	1.9	1.8	1.6	1.5

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	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的12个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中:A股市场以沪深300指数为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数为基准;美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	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15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料,或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件,或者其他原因,致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	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
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

## 信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

## 使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业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。

本报告仅供兴业证券股份有限公司(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。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,投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险,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,任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点,一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。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,本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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、价值及投资收入可升可跌,过往表现不应作为日后的表现依据;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;本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时,本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改,投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明,本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证,任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、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。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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民,包括但不限于美国及美国公民(1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外)。

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。未经授权的转载,本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

在法律许可的情况下,兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易,也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此,投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/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信赖依据。

## 兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址: 上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址: 北京市朝阳区建国门大街甲6号SK大厦32层01-08单元	地址: 深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编: 200135	邮编: 100020	邮编: 518035
邮箱: research@xyzq.com.cn	邮箱: research@xyzq.com.cn	邮箱: research@xyzq.com.cn