

新宝股份（002705）2022年报&2023年一季度点评

经营短暂承压，期待拐点到来

事项:

- ❖ 公司发布 2022 年度报告及 2023 年一季度报告，22 年公司实现营业总收入 136.96 亿元，同比-8.15%，归母净利润 9.61 亿元，同比+21.32%；其中，22Q4 实现营业总收入 29.79 亿元，同比-29.2%，归母净利润 1.18 亿元，同比-40.5%。2023Q1 实现营业总收入 28.30 亿元，同比-22.3%，归母净利润 1.38 亿元，同比-22.3%。公司拟按每 10 股派发现金红利 4 元（含税）。

评论:

- ❖ **海外市场复苏疲软，内销规模增长稳健。**22 年公司实现营业总收入 136.96 亿元，同比-8.15%。海外依旧是公司的主要市场，占公司整体收入 71.1%。22 年国外业务收入同比-16.3%，主要系海外主要经济体通胀高企，居民消费受到一定程度抑制导致公司外销业务承压。内销方面，受国内小家电行业需求逐步恢复影响，国内业务收入同比+20.5%，占公司整体收入上升至 28.9%，较去年同期+6.9pct。分销售模式来看，全球 ODM/OEM 营业收入同比-14.7%，自主品牌营业收入同比+28.6%。2023Q1 实现营业总收入 28.30 亿元，同比-22.3%，其中海外营收同比下降约 30%，国内营收同比增长约 3%。主要原因为一季度海外小家电市场需求整体仍然较弱。
- ❖ **23Q1 盈利能力承压。**公司 22 年实现归母净利润 9.61 亿元，同比+21.32%。22 年毛利率为 21.1%，同比+3.5pct，主要系公司通过产品调价、技术创新、生产效率提升等降本增效措施，提高产品盈利能力。23Q1 公司实现归母净利润 1.38 亿元，同比-22.3%，毛利率为 21.9%。费用方面，公司 Q1 销售/管理/研发/财务费用率分别为 4.26%/6.27%/4.09%/1.07%，同比分别+1.6/+1.6/+1.1/+0.9pct，费用投放节奏良好，其中财务费用受人民币兑美元汇率波动影响，汇兑损失较上年同期有所增加。综合影响下，Q1 公司净利率为 5.47%，同比+0.35pct。
- ❖ **摩飞国际知识产权收购完成，期待自主品牌内外销持续发力。**公司于 3 月收购摩飞消费电器 100% 股权的转让交割，通过此次收购间接获得摩飞公司境外等地持有的国际知识产权等资产。公司取得相关海外市场的直接运营机遇，为出口模式逐步转变为 OEM/ODM 出口+品牌运营多业态发展模式奠定基础，有利于公司进一步扩大海外市场销售规模。此外，公司内销持续发力新兴销售渠道，根据久谦数据，23Q1 公司抖音渠道同比+124%，抖音线上销售占比达到 18%。期待随着海内外消费环境复苏，公司自主品牌优势持续扩大。
- ❖ **投资建议：**考虑到海外小家电消费依旧较为疲弱，我们调整公司 23/24/25 年 EPS 预测分别至 1.23/1.36/1.51 元（23/24 前值：1.42/1.61 元），对应 PE 为 13/12/11 倍。参考 DCF 估值法，我们调整目标价至 22 元，对应 23 年 18 倍 PE，维持“强推”评级。
- ❖ **风险提示：**终端需求不振，原材料价格波动，汇率大幅波动。

主要财务指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万)	13,696	14,125	15,866	17,539
同比增速(%)	-8.2%	3.1%	12.3%	10.5%
归母净利润(百万)	961	1,015	1,124	1,250
同比增速(%)	21.3%	5.5%	10.7%	11.3%
每股盈利(元)	1.16	1.23	1.36	1.51
市盈率(倍)	14	13	12	11
市净率(倍)	1.9	1.7	1.5	1.3

资料来源：公司公告，华创证券预测

注：股价为 2023 年 4 月 28 日收盘价

强推（维持）

目标价：22 元

当前价：16.33 元

华创证券研究所

证券分析师：秦一超

邮箱：qinyichao@hcyjs.com

执业编号：S0360520100002

公司基本数据

总股本(万股)	82,672.78
已上市流通股(万股)	82,295.34
总市值(亿元)	135.00
流通市值(亿元)	134.39
资产负债率(%)	41.57
每股净资产(元)	8.63
12 个月内最高/最低价	23.46/15.97

市场表现对比图(近 12 个月)



相关研究报告

- 《新宝股份（002705）2022 年三季度报点评：内销表现亮眼，盈利能力持续修复》
2022-10-30
- 《新宝股份（002705）2022 年半年度报告点评：自主品牌表现良好，汇兑收益增厚业绩》
2022-08-29
- 《新宝股份（002705）2021 年报&2022 年一季度报点评：外销业务稳定，盈利能力环比修复》
2022-04-29

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	4,484	5,890	7,741	9,489
应收票据	147	81	113	150
应收账款	1,189	1,520	1,702	1,764
预付账款	77	72	87	97
存货	1,666	2,187	2,409	2,616
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	450	514	524	536
流动资产合计	8,014	10,264	12,577	14,651
其他长期投资	13	13	13	13
长期股权投资	108	108	108	108
固定资产	3,288	3,246	3,110	2,904
在建工程	480	546	624	614
无形资产	508	529	516	497
其他非流动资产	453	473	485	494
非流动资产合计	4,851	4,916	4,856	4,630
资产合计	12,865	15,179	17,432	19,282
短期借款	177	145	145	145
应付票据	2,072	2,684	3,026	3,139
应付账款	1,218	1,447	1,638	1,728
预收款项	0	0	0	0
合同负债	356	368	413	456
其他应付款	352	352	352	352
一年内到期的非流动负债	51	51	51	51
其他流动负债	773	740	865	930
流动负债合计	4,999	5,787	6,490	6,800
长期借款	677	1,121	1,474	1,684
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	84	84	85	84
非流动负债合计	761	1,206	1,558	1,768
负债合计	5,760	6,992	8,048	8,569
归属母公司所有者权益	6,977	7,992	9,115	10,365
少数股东权益	127	195	269	348
所有者权益合计	7,104	8,187	9,384	10,713
负债和股东权益	12,865	15,179	17,432	19,282

现金流量表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	1,423	1,678	2,059	1,920
现金收益	1,257	1,629	1,753	1,871
存货影响	987	-521	-222	-207
经营性应收影响	329	-261	-233	-110
经营性应付影响	-1,158	841	533	202
其他影响	8	-11	227	165
投资活动现金流	-1,099	-599	-474	-290
资本支出	-902	-588	-472	-289
股权投资	-3	0	0	0
其他长期资产变化	-195	-12	-2	-1
融资活动现金流	405	328	267	118
借款增加	427	413	352	210
股利及利息支付	-220	-25	-25	-28
股东融资	83	83	83	83
其他影响	115	-143	-144	-148

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	13,696	14,125	15,866	17,539
营业成本	10,804	11,062	12,380	13,712
税金及附加	99	113	127	140
销售费用	479	452	508	561
管理费用	785	720	873	930
研发费用	479	424	476	526
财务费用	-252	0	6	8
信用减值损失	-18	0	0	0
资产减值损失	2	2	2	2
公允价值变动收益	-70	-70	-70	-70
投资收益	3	3	3	3
其他收益	59	59	59	59
营业利润	1,281	1,351	1,493	1,658
营业外收入	28	28	28	28
营业外支出	53	53	53	53
利润总额	1,257	1,326	1,469	1,634
所得税	227	239	265	295
净利润	1,030	1,087	1,204	1,339
少数股东损益	69	72	80	89
归属母公司净利润	961	1,015	1,124	1,250
NOPLAT	823	1,087	1,209	1,346
EPS(摊薄) (元)	1.16	1.23	1.36	1.51

主要财务比率

	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入增长率	-8.2%	3.1%	12.3%	10.5%
EBIT 增长率	-3.0%	32.0%	11.2%	11.3%
归母净利润增长率	21.3%	5.5%	10.7%	11.3%
获利能力				
毛利率	21.1%	21.7%	22.0%	21.8%
净利率	7.5%	7.7%	7.6%	7.6%
ROE	13.8%	12.7%	12.3%	12.1%
ROIC	13.8%	15.1%	14.3%	13.9%
偿债能力				
资产负债率	44.8%	46.1%	46.2%	44.4%
债务权益比	13.9%	17.1%	18.7%	18.3%
流动比率	1.6	1.8	1.9	2.2
速动比率	1.3	1.4	1.6	1.8
营运能力				
总资产周转率	1.1	0.9	0.9	0.9
应收账款周转天数	35	35	37	36
应付账款周转天数	47	43	45	44
存货周转天数	72	63	67	66
每股指标(元)				
每股收益	1.16	1.23	1.36	1.51
每股经营现金流	1.72	2.03	2.49	2.32
每股净资产	8.44	9.67	11.03	12.54
估值比率				
P/E	14	13	12	11
P/B	2	2	2	1
EV/EBITDA	10	8	7	7

家电组团队介绍

组长、首席分析师：秦一超

浙江大学工学硕士，曾任职于东兴证券、申港证券，2020 年加入华创证券研究所。

分析师：田思琦

上海国家会计学院会计硕士。2020 年加入华创证券研究所。

助理研究员：樊翼辰

英国伦敦大学学院理学硕士。2021 年加入华创证券研究所。

助理研究员：伍迪

美国乔治华盛顿大学金融数学硕士。2021 年加入华创证券研究所。

助理研究员：杨家琛

东南大学工学学士、华东理工大学金融硕士。2022 年加入华创证券研究所。

助理研究员：牛保航

英国帝国理工学院理学硕士。2023 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	北京机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	刘懿	副总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	资深销售经理	010-63214682	houbin@hcyjs.com
	过云龙	高级销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	蔡依林	高级销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	高级销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	顾翎蓝	高级销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	张嘉慧	高级销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	董姝彤	销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
	巢莫雯	销售经理	0755-83024576	chaomowen@hcyjs.com
	王春丽	销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	官逸超	上海机构销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	上海机构销售副总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjian@hcyjs.com
	邵婧	高级销售经理	021-20572560	shaojing@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	高级销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	朱涨雨	销售助理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	销售助理		likaiyue@hcyjs.com
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	周玮	销售经理		zhouwei@hcyjs.com
	王世韬	销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	资深销售经理	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	高级销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹琦	销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际 商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层 邮编: 200120 传真: 021-20572500 会议室: 021-20572522