

新宝股份 (002705.SZ)

高景气度依旧 -- 三季度业绩预告点评

事件：公司发布 2020 年前三季度业绩预告。结合公司 19 年 Q1~Q3 营业收入为 68.27 亿元，以及本次业绩预告显示“报告期内公司销售收入同比增长 33%”测算，2020 年前三季度公司预计实现营业收入约 90.80 亿元，其中 Q3 单季度实现营业收入约 40.35 亿元，同比增长 45%。2020 前三季度实现归母净利润约 8.30 亿元~9.34 亿元，同比增长 60%~80%；其中 Q3 单季度实现归母净利润 3.99 亿元~5.03 亿元，同比增长 43%~81%。

Q3 增速略有回落，内销占比进一步提升。外销层面：Q3 海外销售情况进一步恢复，2020 年前三季度公司海外销售同比增长 25%左右，较 2020 年上半年海外销售累计同比增速大幅提升（2020H1 海外销售收入同比增速为 9%）。**内销层面：**国内自主品牌公司主要采取“爆款产品+内容营销”的方法，快速推动公司品牌业务的发展，通过有效挖掘目标用户群体的需求，利用自身长期积累的产品综合能力，实现了 2020 年前三季度内销收入同比增速 75%的成绩，较 2020 年上半年内销累计增速略有放缓（2020H1 内销累计同比增速为 91%），主要系上半年疫情催化创意类厨电需求，带动公司内销业务扩张。淘宝网显示，7-9 月摩飞品牌零售额增速为 39%/33%/114%，7-8 月增速略有放缓，但 9 月增速提升明显。整体来看，内销层面公司仍处于较快增长，且国内销售占比进一步提升。

成本红利仍存叠加盈利能力提升，Q3 利润端增速高于收入端增速。原材料价格方面，注塑、铜等价格经疫情期间大幅下降后于 2020 年 3 月开始反弹回升。截至 2020 年 6 月 30 日，中塑指数和沪铜指数分别同比增长 2.89%/-6.99%。三季度原材料价格有所上升，但部分原材料在二季度采购完成，因此 Q3 仍有成本红利。**盈利能力来看，**一方面毛利较高的内销收入占比进一步上升推动公司整体毛利率和净利率提升，另一方面，公司不断通过产品技术创新和自动化建设带动生产提效，增强产品盈利能力。

内销品牌持续扩张，出口业务稳步发展。公司非公开募集资金 9.6 亿元用于对公司品牌建设、营销渠道、新品研发以及产品迭代进行全面升级。项目落地后有望提升产能，加快产品迭代，打造多品牌运营矩阵。未来外销稳步增长及国内市场的迅速扩张，将给公司带来广阔的成长空间。

盈利预测与投资建议。公司经营超预期，我们上调盈利预测，2020-2022 年归母净利润分别为 11.71/14.51/17.54 亿元，同比增长 70.4%/23.9%/20.9%，维持此前“增持”评级。

风险提示：新品拓展不及预期；行业竞争加剧

财务指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	8,444	9,125	11,841	13,873	15,542
增长率 yoy (%)	2.7	8.1	29.8	17.2	12.0
归母净利润(百万元)	503	687	1,171	1,451	1,754
增长率 yoy (%)	23.2	36.7	70.4	23.9	20.9
EPS 最新摊薄(元/股)	0.63	0.86	1.46	1.81	2.19
净资产收益率(%)	12.9	15.9	21.3	21.5	21.1
P/E(倍)	38.6	28.3	16.6	13.4	11.1
P/B(倍)	5.0	4.5	3.6	2.9	2.3

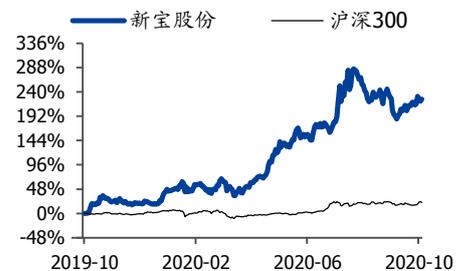
资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

增持(维持)

股票信息

行业	白色家电
前次评级	买入
最新收盘价	42.55
总市值(百万元)	34,102.67
总股本(百万股)	801.47
其中自由流通股(%)	99.33
30 日日均成交量(百万股)	2.27

股价走势



作者

分析师 鞠兴海

执业证书编号：S0680518030002

邮箱：juxinghai@gszq.com

分析师 马王杰

执业证书编号：S0680519080003

邮箱：mawangjie@gszq.com

研究助理 杨凡仪

邮箱：yangfanyi@gszq.com

相关研究

- 1、《新宝股份(002705.SZ)：内销品牌持续增长，盈利能力快速提升》2020-08-27
- 2、《新宝股份(002705.SZ)：非公开募项目集助力升级发展》2020-07-18
- 3、《新宝股份(002705.SZ)：业绩超预期，自主品牌运营典范》2020-07-14



财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	4416	5163	6965	8131	10420
现金	1850	1836	2365	3794	5002
应收票据及应收账款	1161	993	1803	1473	2197
其他应收款	70	41	103	66	123
预付账款	23	30	39	42	49
存货	1184	1464	1857	1957	2250
其他流动资产	127	799	799	799	799
非流动资产	2715	2988	3330	3438	3442
长期投资	67	67	71	75	80
固定资产	1828	1941	2263	2365	2329
无形资产	474	527	573	614	668
其他非流动资产	346	452	423	383	366
资产总计	7131	8151	10294	11568	13862
流动负债	3214	3569	4574	4633	5391
短期借款	334	143	143	143	143
应付票据及应付账款	2251	2509	3459	3395	4166
其他流动负债	629	917	972	1095	1081
非流动负债	0	254	218	178	137
长期借款	0	200	164	124	83
其他非流动负债	0	54	54	54	54
负债合计	3214	3823	4792	4812	5528
少数股东权益	14	29	32	36	40
股本	813	801	801	801	801
资本公积	1227	1139	1139	1139	1139
留存收益	1947	2354	3050	3933	5090
归属母公司股东权益	3903	4299	5471	6721	8295
负债和股东权益	7131	8151	10294	11568	13862

现金流量表 (百万元)

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	445	1444	1126	2185	1870
净利润	504	688	1175	1455	1758
折旧摊销	347	369	359	441	480
财务费用	-34	-2	-84	-58	-97
投资损失	40	25	9	15	22
营运资金变动	-514	379	-309	322	-324
其他经营现金流	103	-16	-25	10	30
投资活动现金流	-673	-1167	-686	-574	-537
资本支出	730	618	338	104	0
长期投资	95	-525	-4	-4	-4
其他投资现金流	152	-1074	-351	-474	-541
筹资活动现金流	-28	-301	89	-181	-125
短期借款	334	-191	0	0	0
长期借款	0	200	-36	-40	-41
普通股增加	0	-12	0	0	0
资本公积增加	0	-88	0	0	0
其他筹资现金流	-363	-210	125	-142	-84
现金净增加额	-257	-2	529	1430	1208

利润表 (百万元)

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	8444	9125	11841	13873	15542
营业成本	6708	6965	8734	10031	11067
营业税金及附加	74	65	94	111	124
营业费用	332	470	616	805	933
管理费用	452	537	687	749	824
研发费用	275	334	450	527	591
财务费用	-34	-2	-84	-58	-97
资产减值损失	8	-12	0	0	0
其他收益	31	45	0	0	0
公允价值变动收益	-35	25	25	-10	-30
投资净收益	-40	-25	-9	-15	-22
资产处置收益	2	-1	0	0	0
营业利润	587	784	1360	1683	2049
营业外收入	15	18	19	18	17
营业外支出	17	7	10	9	11
利润总额	585	795	1369	1691	2056
所得税	82	107	194	237	298
净利润	504	688	1175	1455	1758
少数股东损益	1	1	3	4	4
归属母公司净利润	503	687	1171	1451	1754
EBITDA	896	1131	1680	2054	2416
EPS (元)	0.63	0.86	1.46	1.81	2.19

主要财务比率

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入(%)	2.7	8.1	29.8	17.2	12.0
营业利润(%)	25.6	33.6	73.4	23.7	21.8
归属于母公司净利润(%)	23.2	36.7	70.4	23.9	20.9
获利能力					
毛利率(%)	20.6	23.7	26.2	27.7	28.8
净利率(%)	6.0	7.5	9.9	10.5	11.3
ROE(%)	12.9	15.9	21.3	21.5	21.1
ROIC(%)	11.2	14.0	19.3	19.6	19.2
偿债能力					
资产负债率(%)	45.1	46.9	46.5	41.6	39.9
净负债比率(%)	-38.7	-33.2	-35.7	-50.8	-56.2
流动比率	1.4	1.4	1.5	1.8	1.9
速动比率	1.0	1.0	1.1	1.3	1.5
营运能力					
总资产周转率	1.2	1.2	1.3	1.3	1.2
应收账款周转率	8.2	8.5	8.5	8.5	8.5
应付账款周转率	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.63	0.86	1.46	1.81	2.19
每股经营现金流(最新摊薄)	0.56	1.80	1.40	2.73	2.33
每股净资产(最新摊薄)	4.87	5.36	6.83	8.39	10.35
估值比率					
P/E	38.6	28.3	16.6	13.4	11.1
P/B	5.0	4.5	3.5	2.9	2.3
EV/EBITDA	20.0	15.4	10.1	7.5	5.9

资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com