

新宝股份 (002705.SZ)

业绩超预期，自主品牌运营典范

事件：公司发布 2020 半年报业绩预告。2020 年 H1 公司实现营业收入约 50.53 亿元，同比增长约 25%，其中 Q2 为 30.98 亿元，同比增长 43.2%；20 年 H1 净利润为 3.6-4.3 亿元，同比增长 50%-80%，其中 Q2 增速为 56%-104%。公司 Q2 收入和业绩均大幅超越市场预期。

Q2 海外订单恢复，国内小家电需求旺盛。外销层面：2020 年 Q1 公司出口订单销售收入同比增速为 -8% 左右，主要因新冠肺炎疫情爆发，2 月份产能受到影响，出口订单的生产受到一定的影响。2020 年 H1 公司海外销售同比增长 9% 左右，主要系海外疫情蔓延下，欧美地区居家办公时间增加，对小家电需求相应增加，带来海外订单保持稳定增长。此外，新宝产能恢复正常，能够保证订单的生产，因此二季度外销由负转正。**内销层面：**公司国内自主品牌表现优异，2020 年 Q1 内销同比增速为 57%，H1 内销同比增速为 90%。主要系公司有效挖掘目标消费群体需求，采取“爆款产品+内容营销”模式，迅速拉动公司业务。此外，在国内疫情影响下，消费者重视居家美食，促进了多功能锅、烤箱、绞肉机和电热便当盒的消费需求。在 2020 年 Q1，摩飞品牌销售已实现同比 380% 左右的高增速；2020 年 Q2 也会成为业绩增速主要贡献品类。

内外部环境同时作用带来净利率的提升。截至 2020 年 H1，公司净利率为 7.12%-8.55%，同比增长 1-3pct；其中 2020Q2 净利率为 7.62%-9.94%，同比提升 1-4pct。**内部环境上：**作为出口代工起家的小家电公司，新宝依托其强大的供应链体系，并不断进行产品技术创新和建设的自动化拉动产品盈利能力。**外部环境上：**1) 公司以海外业务为主，随着 2020 年以来人民币汇率的不断贬值，公司汇兑收益上升，出口业务毛利率改善，对整体盈利能力提升作用显著；2) 2020Q1 原材料的铜、注塑等价格大幅下降，直接降低了公司 Q2 的原材料成本，进一步带来成本红利。

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。外销方面，公司预计在巩固厨房电器等优势品类的同时，向个人护理电器、婴儿电器等产品线延伸；内销方面，公司实施专业产品、专业品牌策略，大力巩固和发展已有的自主品牌，同时加强与互联网公司的合作，逐步扩大国内市场销售份额。通过公司对用户需求的不断挖掘以及国内外市场的强强联合，将为公司未来带来广阔成长空间。

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 10.39/13.32/15.85 亿元，同比增长 51.1%、28.3% 和 19%（此前预测归母净利润为 8.66/10.38/12.24 亿元），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	11,405	13,194	14,624
增长率 yoy (%)	2.7	8.1	25.0	15.7	10.8
归母净利润(百万元)	503	687	1,039	1,332	1,585
增长率 yoy (%)	23.2	36.7	51.1	28.3	19.0
EPS 最新摊薄(元/股)	0.63	0.86	1.30	1.66	1.98
净资产收益率(%)	12.9	15.9	19.4	20.5	20.1
P/E(倍)	66.8	48.8	32.3	25.2	21.2
P/B(倍)	8.6	7.8	6.3	5.2	4.3

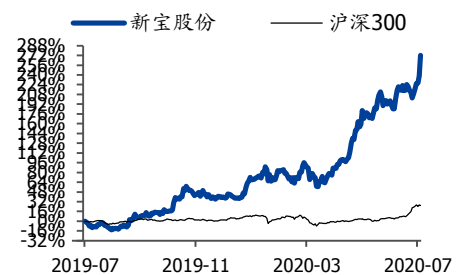
资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

增持(维持)

股票信息

行业	白色家电
前次评级	增持
最新收盘价	41.89
总市值(百万元)	33,573.70
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)	3.99

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 郑紫舟

邮箱：zhengzizhou@gszq.com

相关研究

- 1、《新宝股份(002705.SZ)：从制造思维到品牌运营》
2020-05-09



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