

## 新宝股份(002705)2020年业绩快报点评

## 收入环比明显加速，内外业务景气延续

## 事项:

❖ 新宝股份发布2020年度业绩快报，公司预计2020年实现营业总收入131.80亿元，同比增长44.44%，预计归母净利润11.16亿元，同比增长62.39%。单季度来看，20Q4预计实现营业总收入40.65亿元，同比增长76.9%，预计归母净利润2.06亿元，同比增长22.4%，处于此前业绩预告中枢以上。

## 评论:

❖ **外销业务明显加速，内销市场景气延续。**公司预计2020年实现营业总收入131.80亿元，同比增长44.44%，其中20Q4预计实现营收40.65亿元，同比增长76.9%。**分市场来看，外销明显加速：**海外疫情持续蔓延下我国产业链优势凸显，2020年家电累计出口额同比增长18%，达近十年增速最高。公司出口小家电龙头地位巩固，全年外销收入预计同比增长近40%，其中四季度增长约91%左右，主要系海外黑五、圣诞等旺季促销频繁推动。2021年以来海外疫情态势依旧严峻，我国供应链优势料将延续，预计公司出口表现依旧亮眼；**内销景气延续：**公司以摩飞和东菱为代表的自主品牌已初具格局，受益于自主品牌的持续释能，全年内销收入预计同比增长65%左右，其中四季度同比增长约47%，延续前期的稳健增长态势。

❖ **汇率波动影响业绩，不改长期向好信心。**公司预计2020年实现利润总额13.69亿元，同比增长72.18%，预计归母净利润11.16亿元，同比增长62.39%，其中20Q4预计归母净利润2.06亿元，同比增长22.4%。公司预计全年归母净利率8.5%，同比+0.9pct，其中20Q4预计归母净利率5.1%，同比-2.3pct，**或主要系：1) 汇率波动影响。**2020全年汇兑损失及远期外汇交割产生的投资收益及公允价值变动收益两部分的损失共约9150万元。**2) 原材料价格上行明显。**根据wind数据显示，20Q4螺纹钢、铜、铝及塑料的价格分别同比增长12.4%、14.3%、11.4%和4.7%。**我们认为公司四季度盈利能力略有下滑主要系短期原材成本普涨及汇率波动的影响，但从长期来看，公司自主品牌业务持续释放增长动能且积极通过平台化建设、自动化建设等措施提升经营效率，未来向好态势料将延续。**

❖ **外销龙头地位巩固，自主品牌持续释能。**公司长期以来内外销市场并重发展，**外销市场：**公司作为小电ODM龙头，在产品端和生产端具备明显优势，行业地位巩固；**内销市场：**自主品牌已初具格局，旗下包括摩飞、东菱、鸣盏、百胜图、歌岚和莱卡等，其中摩飞品牌以创新产品+精准营销成为国内爆款种草标杆，品类持续扩张有望进一步拓展成长空间；东菱品牌经过2019年调整后，有效借鉴摩飞的成功经验逐步进入良性增长态势；未来随着自主品牌持续释能及海外业务产品结构的优化，公司的盈利能力有望再上台阶，长远发展可期。

❖ **盈利预测、估值及投资评级：**考虑到海外需求旺盛及自主品牌持续释能，我们略微调整公司20/21/22年EPS预测分别至1.39/1.67/1.94元（前值：1.37/1.64/1.91元），对应PE分别为32/26/23倍。参考可比公司估值，调整目标价至53元（原值：65元），对应21年32倍PE，维持“强推”评级。

❖ **风险提示：**汇率波动风险；外贸摩擦加剧；内销拓展不及预期。

## 主要财务指标

	2019A	2020E	2021E	2022E
主营收入(百万)	9,125	13,180	14,920	16,645
同比增速(%)	8.1%	44.4%	13.2%	11.6%
归母净利润(百万)	687	1,116	1,381	1,601
同比增速(%)	36.7%	62.4%	23.7%	16.0%
每股盈利(元)	0.86	1.39	1.67	1.94
市盈率(倍)	51	32	26	23
市净率(倍)	8	7	5	4

资料来源：公司公告，华创证券预测

注：股价为2021年3月5日收盘价

## 强推(维持)

目标价：53元

当前价：43.95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

联系人：贺虹萍

电话：021-20572572

邮箱：hehongping@hcyjs.com

## 公司基本数据

总股本(万股)	82,673
已上市流通股(万股)	79,612
总市值(亿元)	363.35
流通市值(亿元)	349.89
资产负债率(%)	52.7
每股净资产(元)	5.9
12个月内最高/最低价	57.95/17.22

## 市场表现对比图(近12个月)



## 相关研究报告

《新宝股份(002705)2020年半年报点评：自主品牌增长强劲，盈利水平再上台阶》

2020-08-26

《新宝股份(002705)2020年三季度报点评：海外业务迎来加速，盈利能力持续提振》

2020-10-27

《新宝股份(002705)2020年业绩预告点评：自主品牌持续释能，出口表现明显加速》

2021-01-24

**附录：财务预测表**
**资产负债表**

单位：百万元	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	1,836	2,668	4,603	5,646
应收票据	0	0	0	0
应收账款	993	1,307	1,465	1,634
预付账款	30	42	47	52
存货	1,464	2,058	2,185	2,412
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	840	967	1,027	1,083
流动资产合计	5,163	7,042	9,327	10,827
其他长期投资	16	16	16	16
长期股权投资	67	67	67	67
固定资产	1,941	2,093	2,173	2,239
在建工程	253	290	356	434
无形资产	527	547	564	580
其他非流动资产	184	173	164	158
非流动资产合计	2,988	3,186	3,340	3,494
<b>资产合计</b>	<b>8,151</b>	<b>10,228</b>	<b>12,667</b>	<b>14,321</b>
短期借款	143	103	3	0
应付票据	1,640	2,394	2,688	2,967
应付账款	868	1,319	1,501	1,681
预收款项	251	363	411	459
合同负债	0	0	0	0
其他应付款	201	201	201	201
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
其他流动负债	466	574	667	754
流动负债合计	3,569	4,954	5,471	6,062
长期借款	200	100	20	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	54	54	54	54
非流动负债合计	254	154	74	54
<b>负债合计</b>	<b>3,823</b>	<b>5,108</b>	<b>5,545</b>	<b>6,116</b>
归属母公司所有者权益	4,299	5,090	7,089	8,170
少数股东权益	29	30	33	35
<b>所有者权益合计</b>	<b>4,328</b>	<b>5,120</b>	<b>7,122</b>	<b>8,205</b>
<b>负债和股东权益</b>	<b>8,151</b>	<b>10,228</b>	<b>12,667</b>	<b>14,321</b>

**现金流量表**

单位：百万元	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>经营活动现金流</b>	<b>1,444</b>	<b>1,904</b>	<b>2,017</b>	<b>2,091</b>
现金收益	1,056	1,753	1,828	2,030
存货影响	-280	-594	-127	-227
经营性应收影响	173	-314	-151	-162
经营性应付影响	433	1,316	525	507
其他影响	61	-257	-58	-57
<b>投资活动现金流</b>	<b>-1,167</b>	<b>-587</b>	<b>-569</b>	<b>-581</b>
资本支出	-621	-598	-577	-587
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	-546	11	8	6
<b>融资活动现金流</b>	<b>-301</b>	<b>-485</b>	<b>487</b>	<b>-467</b>
借款增加	9	-140	-180	-23
股利及利息支付	-294	-333	-534	-546
股东融资	11	0	940	0
其他影响	-27	-12	261	102

资料来源：公司公告，华创证券预测

**利润表**

单位：百万元	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>营业收入</b>	<b>9,125</b>	<b>13,180</b>	<b>14,920</b>	<b>16,645</b>
营业成本	6,965	9,791	10,905	12,039
税金及附加	65	94	106	119
销售费用	470	663	826	971
管理费用	537	683	804	913
研发费用	334	483	591	676
财务费用	-2	246	31	-1
信用减值损失	-2	0	0	0
资产减值损失	-12	-12	-12	-12
公允价值变动收益	25	100	-3	-3
投资收益	-25	20	-4	-4
其他收益	45	45	45	45
<b>营业利润</b>	<b>784</b>	<b>1,370</b>	<b>1,682</b>	<b>1,953</b>
营业外收入	18	16	16	16
营业外支出	7	17	5	5
<b>利润总额</b>	<b>795</b>	<b>1,369</b>	<b>1,693</b>	<b>1,964</b>
所得税	107	251	310	360
<b>净利润</b>	<b>688</b>	<b>1,118</b>	<b>1,383</b>	<b>1,604</b>
少数股东损益	1	2	2	3
<b>归属母公司净利润</b>	<b>687</b>	<b>1,116</b>	<b>1,381</b>	<b>1,601</b>
NOPLAT	687	1,319	1,408	1,603
EPS(摊薄)(元)	0.86	1.39	1.67	1.94

**主要财务比率**

	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>成长能力</b>				
营业收入增长率	8.1%	44.4%	13.2%	11.6%
EBIT 增长率	44.0%	103.5%	6.7%	13.8%
归母净利润增长率	36.7%	62.4%	23.7%	16.0%
<b>获利能力</b>				
毛利率	23.7%	25.7%	26.9%	27.7%
净利率	7.5%	8.5%	9.3%	9.6%
ROE	15.9%	21.8%	19.4%	19.5%
ROIC	17.0%	30.1%	23.5%	23.2%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	46.9%	49.9%	43.8%	42.7%
债务权益比	9.2%	5.0%	1.1%	0.7%
流动比率	144.7%	142.1%	170.5%	178.6%
速动比率	103.6%	100.6%	130.5%	138.8%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	1.1	1.3	1.2	1.2
应收账款周转天数	41	31	33	34
应付账款周转天数	43	40	47	48
存货周转天数	68	65	70	69
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.86	1.39	1.67	1.94
每股经营现金流	1.75	2.30	2.44	2.53
每股净资产	5.20	6.16	8.57	9.88
<b>估值比率</b>				
P/E	51	32	26	23
P/B	8	7	5	4
EV/EBITDA	39	23	21	19

## 家电组团队介绍

### 组长、高级研究员：秦一超

浙江大学工学硕士，3 年家电行业研究经验，曾任职于东兴证券、申港证券，2020 年加入华创证券研究所。

### 研究员：贺虹萍

上海财经大学经济学硕士。2019 年加入华创证券研究所。

### 助理研究员：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。

## 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	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售经理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
	达娜	销售助理	010-63214683	dana@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	副总经理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	段佳音	资深销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	包青青	销售助理	0755-82756805	baoqingqing@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	官逸超	资深销售经理	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	资深销售经理	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	吴俊	高级销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
私募销售组	施嘉玮	销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@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	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	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-20572500
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572522