

苏泊尔（002032.SZ）

24 年预计收入利润稳定增长，外销增速更快

事件：公司发布 2024 年业绩预告。24 年公司营业收入预计达 224.3 亿元，同比+5.27%，归母净利润 22.3~22.6 亿元，同比+2.30%~+3.68%，扣非归母 20.5~20.8 亿元，同比+2.78%~+4.29%。其中 24Q4 预计收入达 59.2 亿元，同比-0.37%，归母净利润 8.0~8.3 亿元，同比-2.50%~+1.17%。

内销略有下滑，外销取得较好增长。公司 24 年内销收入略有下降，但凭借持续创新和强大渠道竞争优势，核心品类线上线下市占率持续提升，取得优于行业大盘表现；外销收入取得较好增长。同时公司提高营销效率、严格控制费用支出，净利润实现稳健增长。

25 年外销有望继续增长，内销受益于以旧换新政策。展望 25 年，根据公司此前发布的 25 年关联交易预计公告，预计 25 年公司向 SEB 出售商品关联交易额为 73.69 亿元，预计 yoy+5.1%。考虑到电饭煲纳入以旧换新政策品类，公司强刚需的品类结构有望受益。

高管变动。公司总经理张国华因个人原因辞职，自辞职报告送达董事会之日起生效。在新任总经理正式聘任前，财务总监徐波将代行总经理职务。张国华辞职后将不再担任公司任何职务，其持有的 14.2 万股公司股份将继续按相关规定进行管理。

盈利预测与投资建议。我们预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 22.4/23.3/24.3 亿元，同比+2.7%/+4.2%/+4.0%，维持“买入”评级。

风险提示：原材料价格波动、行业竞争加剧、品类开拓不及预期。

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	20,171	21,304	22,427	23,438	24,482
增长率 yoy（%）	-6.6	5.6	5.3	4.5	4.5
归母净利润（百万元）	2,068	2,180	2,239	2,332	2,426
增长率 yoy（%）	6.4	5.4	2.7	4.2	4.0
EPS 最新摊薄（元/股）	2.58	2.72	2.79	2.91	3.03
净资产收益率（%）	29.4	34.4	35.3	36.7	38.1
P/E（倍）	20.5	19.5	18.9	18.2	17.5
P/B（倍）	6.0	6.7	6.7	6.7	6.7

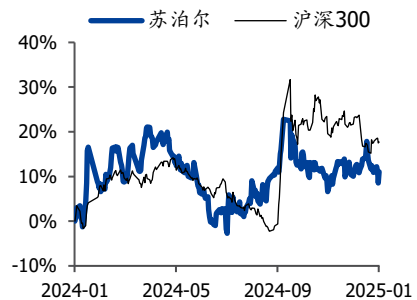
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 01 月 23 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	小家电
前次评级	买入
01 月 23 日收盘价（元）	52.91
总市值（百万元）	42,399.94
总股本（百万股）	801.36
其中自由流通股（%）	99.82
30 日日均成交量（百万股）	2.94

股价走势



作者

分析师 徐程颖

执业证书编号：S0680521080001

邮箱：xuchengying@gszq.com

分析师 鲍秋宇

执业证书编号：S0680524080003

邮箱：baoqiuyu@gszq.com

相关研究

- 《苏泊尔（002032.SZ）：收入利润稳定增长，上调全年外销关联交易预期》 2024-10-25
- 《苏泊尔（002032.SZ）：各产品增长态势良好，外销增速亮眼》 2024-08-30
- 《苏泊尔（002032.SZ）：盈利能力稳健，炊具行业复苏态势明显》 2024-04-26

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	9518	10037	10342	10586	10845
现金	3563	3548	3933	3937	3945
应收票据及应收账款	1954	2874	2384	2491	2602
其他应收款	16	16	17	18	18
预付账款	340	193	251	263	275
存货	2495	2263	2420	2530	2645
其他流动资产	1150	1143	1337	1349	1360
非流动资产	3434	3070	3114	3167	3218
长期投资	62	62	62	62	62
固定资产	1303	1243	1283	1321	1357
无形资产	440	429	419	419	419
其他非流动资产	1629	1336	1351	1366	1381
资产总计	12953	13107	13457	13754	14063
流动负债	5715	6524	6847	7140	7444
短期借款	0	200	200	200	200
应付票据及应付账款	3693	4441	4700	4914	5137
其他流动负债	2022	1884	1947	2026	2108
非流动负债	165	200	224	224	224
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	165	200	224	224	224
负债合计	5880	6725	7070	7363	7668
少数股东权益	37	37	36	36	36
股本	809	807	802	802	802
资本公积	125	173	187	187	187
留存收益	6222	5873	5875	5879	5884
归属母公司股东权益	7036	6345	6350	6354	6359
负债和股东权益	12953	13107	13457	13754	14063

现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	3160	2035	3001	2419	2515
净利润	2066	2179	2238	2332	2426
折旧摊销	199	209	100	92	94
财务费用	-12	-10	0	0	0
投资损失	-54	-49	-52	-54	-56
营运资金变动	974	-304	717	52	55
其他经营现金流	-13	9	-2	-3	-3
投资活动现金流	-472	-244	-402	-88	-86
资本支出	-160	-135	-142	-142	-142
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	-312	-110	-260	54	56
筹资活动现金流	-2766	-2782	-2212	-2328	-2421
短期借款	0	200	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	-2	-5	0	0
资本公积增加	2	48	14	0	0
其他筹资现金流	-2768	-3027	-2221	-2328	-2421
现金净增加额	-48	-990	385	3	9

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	20171	21304	22427	23438	24482
营业成本	14969	15700	16754	17515	18309
营业税金及附加	131	142	150	157	164
营业费用	2156	2298	2310	2414	2522
管理费用	374	394	397	415	431
研发费用	416	431	426	445	465
财务费用	-97	-68	-50	-50	-50
资产减值损失	-11	6	0	0	0
其他收益	237	249	262	274	286
公允价值变动收益	1	1	0	0	0
投资净收益	54	49	52	54	56
资产处置收益	-1	-4	0	0	0
营业利润	2535	2681	2754	2869	2984
营业外收入	14	15	15	15	15
营业外支出	4	12	12	12	12
利润总额	2545	2685	2757	2872	2987
所得税	479	505	518	540	562
净利润	2066	2179	2238	2332	2426
少数股东损益	-1	0	0	0	0
归属母公司净利润	2068	2180	2239	2332	2426
EBITDA	2583	2778	2807	2914	3031
EPS (元/股)	2.58	2.72	2.79	2.91	3.03

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	-6.6	5.6	5.3	4.5	4.5
营业利润(%)	6.3	5.8	2.7	4.2	4.0
归属母公司净利润(%)	6.4	5.4	2.7	4.2	4.0
获利能力					
毛利率(%)	25.8	26.3	25.3	25.3	25.2
净利率(%)	10.3	10.2	10.0	10.0	9.9
ROE(%)	29.4	34.4	35.3	36.7	38.1
ROIC(%)	26.6	30.6	32.3	33.6	35.0
偿债能力					
资产负债率(%)	45.4	51.3	52.5	53.5	54.5
净负债比率(%)	-47.7	-48.9	-55.0	-55.0	-55.1
流动比率	1.7	1.5	1.5	1.5	1.5
速动比率	1.1	1.1	1.0	1.0	1.0
营运能力					
总资产周转率	1.5	1.6	1.7	1.7	1.8
应收账款周转率	8.7	8.9	8.6	9.7	9.7
应付账款周转率	4.7	5.4	5.1	5.0	5.0
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	2.58	2.72	2.79	2.91	3.03
每股经营现金流(最新摊薄)	3.94	2.54	3.75	3.02	3.14
每股净资产(最新摊薄)	8.78	7.92	7.92	7.93	7.94
估值比率					
P/E	20.5	19.5	18.9	18.2	17.5
P/B	6.0	6.7	6.7	6.7	6.7
EV/EBITDA	14.2	14.3	13.9	13.3	12.8

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 01 月 23 日收盘价

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：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

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：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

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