

新宝股份 (002705.SZ)

2025Q1 外销延续较好景气，内销降幅收窄

2025 年 04 月 29 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

吕明（分析师）

周嘉乐（分析师）

林文隆（分析师）

lvming@kysec.cn

zhoujiale@kysec.cn

linwenlong@kysec.cn

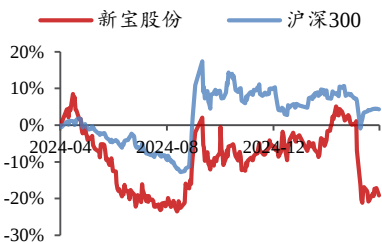
证书编号：S0790520030002

证书编号：S0790522030002

证书编号：S0790524070004

日期	2025/4/28
当前股价(元)	13.00
一年最高最低(元)	18.05/11.96
总市值(亿元)	105.54
流通市值(亿元)	105.06
总股本(亿股)	8.12
流通股本(亿股)	8.08
近 3 个月换手率(%)	69.33

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2024Q3 外销延续较高景气，内销仍有所承压——公司信息更新报告》
-2024.10.31

《2024Q2 外销延续较高景气，内销平稳增长——公司信息更新报告》
-2024.8.28

《2024Q1 外销延续亮眼表现，内销增速有所改善——公司信息更新报告》
-2024.4.28

● 2025Q1 外销延续景气，内销降幅持续收窄，维持“买入”评级

2024 年营收 168.2 亿元（同比+14.84%，下同），归母净利润 10.53 亿元（+7.75%），扣非归母净利润 10.84 亿元（+8.82%）。2024Q4 营收 41.31 亿元（+6.15%），归母净利润 2.68 亿元（+11.07%），扣非归母净利润 2.87 亿元（+47.51%）；2025Q1 营收 38.34 亿元（+10.36%），归母净利润 2.47 亿元（+43.02%），扣非归母净利润 2.45 亿元（+15.34%）。整体营收增长稳健，我们维持 2025-2026 年并新增 2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润为 12.04/13.32/14.58 亿，对应 EPS 为 1.48/1.64/1.80 元，当前股价对应 PE 分别为 9.0/8.1/7.4 倍，品类拓展有望带动外销稳健增长，关注后续内销改善带动公司盈利提升，维持“买入”评级。

● 2024Q4/2025Q1 外销延续较好景气，2025Q1 内销降幅收窄

单季度上看内外销增长趋势，2025Q1 内销/外销分别实现营收 8.6/29.7 亿元，同比分别-5%/+16%、2024Q4 内销/外销营收同比分别-11%/+14%、2024Q3 同比分别-15%/+20%，外销延续此前景气，内需仍有压力但 2025Q1 降幅继续收窄。海关总署数据显示 2024Q3/2024Q4/2025Q1 小家电整体出口金额同比分别+12%/+20%/+9%，维持正增长趋势，其中 2025Q1 水果蔬菜榨汁器/食品研磨机/多士炉/泵压式咖啡机/滴液式咖啡机/其他电咖啡或茶壶/未列名电热器具出口金额同比分别-1%/+4%/+7%/+27%/+14%/+4%/+11%，咖啡机出口维持双位数增长。**展望后续**，公司积极配合下游客户转移产能，随着海外产能投产爬坡，外销有望维持稳健增长；研发策略更加积极后或逐步切入新赛道并赋能品牌业务增长。

● 2025Q1 毛利率恢复同比提升趋势，投资以及公允价值变动损失减少增厚利润

2024 年公司毛利率 20.91%（-1.82pct），其中内销/外销毛利率同比分别-1.13/-1.64pct，2024Q4/2025Q1 毛利率同比分别-4.01/+0.5pct，2025Q1 毛利率恢复提升趋势。**费用端**，2024/2024Q4/2025Q1 公司期间费用率分别为 11.96%/11.76%/12.5%，同比分别-1.1/-4.45/+0.18pct，2024Q4 期间费用率较大幅度下降主要系汇兑收益增加以及管理费用率下降所致，2025Q1 费用率维持平稳。**综合影响下** 2024/2024Q4/2025Q1 公司归母净利率同比分别-0.41/+0.29/+1.47pct，2025Q1 净利率提升部分系投资损失及公允价值变动损失同比减少 0.41 亿元。

● 风险提示：人民币汇率大幅波动；海外需求快速回落；内销新品拓展不及预期等。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	14,647	16,821	18,515	20,335	22,060
YOY(%)	6.9	14.8	10.1	9.8	8.5
归母净利润(百万元)	977	1,053	1,204	1,332	1,458
YOY(%)	1.6	7.7	14.4	10.6	9.5
毛利率(%)	22.7	20.9	21.4	21.5	21.5
净利率(%)	6.7	6.3	6.5	6.6	6.6
ROE(%)	13.5	13.3	13.3	13.3	13.0
EPS(摊薄/元)	1.20	1.30	1.48	1.64	1.80
P/E(倍)	11.1	10.3	9.0	8.1	7.4
P/B(倍)	1.4	1.3	1.1	1.0	0.9

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	7861	8502	9616	11138	12636
现金	3699	3376	4787	5040	7019
应收票据及应收账款	1759	2238	1901	2782	2222
其他应收款	56	43	84	45	100
预付账款	106	87	125	108	145
存货	1853	2222	2235	2653	2652
其他流动资产	388	536	484	510	497
非流动资产	6570	7142	7260	7453	7631
长期投资	84	93	105	117	139
固定资产	3764	3840	3891	3899	3820
无形资产	1995	2026	2229	2479	2785
其他非流动资产	727	1184	1034	956	888
资产总计	14431	15644	16876	18591	20267
流动负债	6520	6996	6973	7702	8181
短期借款	318	547	347	404	433
应付票据及应付账款	4321	4971	5156	5836	6192
其他流动负债	1881	1477	1470	1461	1557
非流动负债	179	249	218	189	160
长期借款	109	170	139	111	81
其他非流动负债	71	79	79	79	79
负债合计	6700	7244	7191	7891	8341
少数股东权益	143	143	224	312	406
股本	822	812	812	812	812
资本公积	1942	1809	1809	1809	1809
留存收益	4895	5620	6614	7767	9105
归属母公司股东权益	7588	8257	9461	10387	11521
负债和股东权益	14431	15644	16876	18591	20267

现金流量表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1909	1353	2352	1506	3186
净利润	1047	1115	1285	1420	1552
折旧摊销	616	697	634	673	760
财务费用	-85	-88	-60	-30	-30
投资损失	97	85	20	10	10
营运资金变动	99	-533	477	-559	897
其他经营现金流	134	77	-4	-8	-3
投资活动现金流	-2179	-1306	-668	-907	-913
资本支出	1984	1036	739	853	918
长期投资	172	-192	-12	-12	-21
其他投资现金流	-367	-78	83	-42	26
筹资活动现金流	-557	-447	-274	-346	-294
短期借款	142	229	-200	57	29
长期借款	-568	61	-31	-28	-30
普通股增加	-5	-10	0	0	0
资本公积增加	-34	-133	0	0	0
其他筹资现金流	-92	-594	-43	-374	-293
现金净增加额	-772	-278	1411	253	1979

利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	14647	16821	18515	20335	22060
营业成本	11316	13303	14550	15958	17321
营业税金及附加	97	120	127	134	143
营业费用	579	606	657	712	772
管理费用	860	831	972	1057	1125
研发费用	555	663	685	773	827
财务费用	-85	-88	-60	-30	-30
资产减值损失	1	-17	22	24	26
其他收益	49	43	43	43	43
公允价值变动收益	18	13	13	13	13
投资净收益	-97	-85	-20	-10	-10
资产处置收益	11	-1	0	0	0
营业利润	1312	1330	1587	1748	1910
营业外收入	27	28	28	28	28
营业外支出	31	30	38	33	34
利润总额	1307	1328	1577	1742	1904
所得税	261	212	292	322	352
净利润	1047	1115	1285	1420	1552
少数股东损益	69	63	81	88	94
归属母公司净利润	977	1053	1204	1332	1458
EBITDA	1839	1968	2127	2301	2518
EPS(元)	1.20	1.30	1.48	1.64	1.80

主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	6.9	14.8	10.1	9.8	8.5
营业利润(%)	2.4	1.4	19.4	10.1	9.3
归属于母公司净利润(%)	1.6	7.7	14.4	10.6	9.5
获利能力					
毛利率(%)	22.7	20.9	21.4	21.5	21.5
净利率(%)	6.7	6.3	6.5	6.6	6.6
ROE(%)	13.5	13.3	13.3	13.3	13.0
ROIC(%)	11.6	11.6	12.1	12.1	11.8
偿债能力					
资产负债率(%)	46.4	46.3	42.6	42.4	41.2
净负债比率(%)	-36.6	-29.4	-43.5	-41.4	-53.8
流动比率	1.2	1.2	1.4	1.4	1.5
速动比率	0.9	0.8	1.0	1.1	1.2
营运能力					
总资产周转率	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
应收账款周转率	10.6	9.2	9.9	9.6	9.7
应付账款周转率	8.7	8.5	8.3	8.5	8.4
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.20	1.30	1.48	1.64	1.80
每股经营现金流(最新摊薄)	2.35	1.67	2.90	1.85	3.92
每股净资产(最新摊薄)	9.35	10.17	11.65	12.79	14.19
估值比率					
P/E	11.1	10.3	9.0	8.1	7.4
P/B	1.4	1.3	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	4.4	4.2	3.2	2.8	1.9

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

2 / 4

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn