外销高景气延续

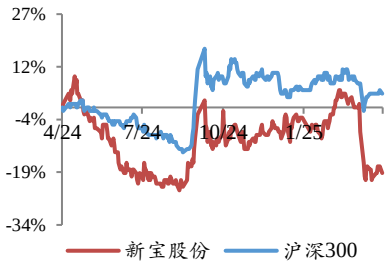
——新宝股份 24A&25Q1 点评

投资评级：买入（维持）

报告日期：2025-04-29

收盘价（元）	13.00
近 12 个月最高/最低（元）	18.05/11.96
总股本（百万股）	812
流通股本（百万股）	808
流通股比例（%）	99.54
总市值（亿元）	106
流通市值（亿元）	105

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：邓欣

执业证书号：S0010524010001

邮箱：dengxin@hazq.com

分析师：成浅之

执业证书号：S0010524100003

邮箱：chengqianzhi@hazq.com

相关报告

1.新宝股份 24Q3：外销延续高增 2024-10-29

2.新宝股份 24Q2：外销高增带动收入超预期 2024-08-31

主要观点：

- **公司发布 24 年和 25Q1 业绩：**

➢ **25Q1：**收入 38.34 亿（同比+10.4%），归母净利润 2.47 亿（同比+43.0%），扣非归母净利润 2.45 亿（同比+15.3%）。

➢ **24Q4：**收入 41.31 亿（同比+6.2%），归母净利润 2.68 亿（同比+11.1%），扣非归母净利润 2.87 亿（同比+47.5%）。

➢ **24 年：**收入 168.21 亿（同比+14.8%），归母净利润 10.53 亿（同比+7.7%），扣非归母净利润 10.84 亿（同比+8.8%）。

➢ **分红：**每 10 股派发现金红利 4.5 元（含税），叠加回购合计分红率 42%（上年 42%）。

➢ **Q1 收入符合预期，归母净利润增速较高主因衍生品投资及公允价值损失同比减少约 4 千万。**

- **收入分析**

➢ **25Q1：**

外销 29.8 亿（同比+16%）相比 Q4 同比+14%延续高增，抢出口叠加高景气，且公司公告拟向印尼子公司增资 5 千万美元夯实海外供应链能力。

内销 8.6 亿（同比-5%）相比 Q4 同比-11%降幅收窄，期待国补进一步带动内需改善。

➢ **24 全年：**

分区域：外销/内销收入同比各+22%/ -4%，海外订单旺盛，国内需求较弱

分品类：厨房电器/家居电器/其他产品收入同比各+16%/17%/7%，品类拓展卓有成效，并有望进一步向商用、护理、宠物、园林等领域延伸

分模式：代工+20%/自主品牌收入同比各-8%，预计随东菱/摩飞品牌定位调整到位，百胜图高端受益国补+新品周期，25 年自主品牌有望迎来修复

- **利润分析**

➢ **25Q1：**毛利率同/环比各+0.5pct/+3.0pct，归母净利率同/环比各+1.5pct/持平，盈利处于改善通道。销售/管理/研发/财务费率同比各-0.1/+0.3/-0.4/+0.4pct，财务费用波动主因利息收入和汇兑收益减少，此外衍生品投资及公允价值损失同比减少约 4 千万致归母净利润增速较高。

➢ **24 年：**全年毛利率/归母净利率同比各-1.8/-0.4pct，毛利率下降主因外销占比提升+汇率变化+内销竞争加剧，销售/管理/研发/财务费率同比各-0.4/-0.9/+0.2/+0.1pct，费用管控效果明显。

- **投资建议：**

➢ **我们的观点：**

公司代工品类不断扩充，外销延续高增，已布局印尼基地应对关税扰动；内销品牌矩阵逐步完善，有望受益国补加速修复。

盈利预测：我们预计 2025-2027 年公司收入 190/209/228 亿元（25-26 年前值 196/223 亿元），同比+12.8%/+10.2%/+9.1%，归母净利润 12/13/14 亿元（25-26 年前值 12/14 亿元），同比+11.9%/+11.2%/+9.6%；对应 PE 9/8/7X，维持“买入”评级。

- **风险提示：**

关税政策变化，行业竞争加剧，原材料成本波动，汇率大幅波动。

- **重要财务指标** 单位:百万元

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	16821	18970	20900	22807
收入同比（%）	14.8%	12.8%	10.2%	9.1%
归属母公司净利润	1053	1178	1309	1435
净利润同比（%）	7.7%	11.9%	11.2%	9.6%
毛利率（%）	20.9%	20.5%	20.5%	20.6%
ROE（%）	12.8%	12.6%	12.3%	11.9%
每股收益（元）	1.29	1.45	1.61	1.77
P/E	11.63	8.96	8.06	7.36
P/B	1.47	1.13	0.99	0.87
EV/EBITDA	4.81	3.44	2.74	1.99

资料来源： wind，华安证券研究所
注：数据截至 2025 年 4 月 28 日

财务报表与盈利预测

资产负债表 单位:百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	8502	10070	11725	13681
现金	3376	4538	5618	7105
应收账款	2061	1812	2492	2233
其他应收款	43	110	44	123
预付账款	87	114	125	133
存货	2222	2653	2589	3147
其他流动资产	713	842	857	938
非流动资产	7142	7801	8375	8819
长期投资	93	93	93	93
固定资产	3840	4394	4660	4775
无形资产	2026	2538	3055	3491
其他非流动资产	1184	775	568	461
资产总计	15644	17870	20099	22500
流动负债	6996	8061	8888	9753
短期借款	547	708	889	1071
应付账款	1764	1810	2096	2176
其他流动负债	4685	5542	5903	6505
非流动负债	249	249	249	249
长期借款	170	170	170	170
其他非流动负债	79	79	79	79
负债合计	7244	8309	9137	10002
少数股东权益	143	227	319	420
股本	812	806	806	806
资本公积	1809	1715	1715	1715
留存收益	5636	6814	8123	9558
归属母公司股东权益	8257	9335	10644	12078
负债和股东权益	15644	17870	20099	22500

现金流量表 单位:百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1353	2391	2171	2491
净利润	1115	1261	1402	1536
折旧摊销	697	582	637	672
财务费用	-43	41	50	59
投资损失	85	0	0	0
营运资金变动	-502	507	82	223
其他经营现金流	1618	754	1319	1312
投资活动现金流	-1306	-1251	-1221	-1126
资本支出	-1024	-1235	-1205	-1111
长期投资	-192	-15	-16	-16
其他投资现金流	-90	0	0	0
筹资活动现金流	-447	20	131	123
短期借款	229	162	181	182
长期借款	61	0	0	0
普通股增加	-10	-6	0	0
资本公积增加	-133	-94	0	0
其他筹资现金流	-594	-41	-50	-59
现金净增加额	-278	1161	1081	1487

利润表 单位:百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	16821	18970	20900	22807
营业成本	13303	15074	16610	18115
营业税金及附加	120	132	146	159
销售费用	606	683	752	821
管理费用	831	945	1045	1140
财务费用	-88	-33	-63	-71
资产减值损失	-17	0	0	0
公允价值变动收益	13	0	0	0
投资净收益	-85	0	0	0
营业利润	1330	1501	1668	1829
营业外收入	28	0	0	0
营业外支出	30	0	0	0
利润总额	1328	1501	1668	1829
所得税	212	240	267	293
净利润	1115	1261	1402	1536
少数股东损益	63	83	93	101
归属母公司净利润	1053	1178	1309	1435
EBITDA	2011	2050	2242	2429
EPS（元）	1.29	1.45	1.61	1.77

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	14.8%	12.8%	10.2%	9.1%
营业利润	1.4%	12.9%	11.2%	9.6%
归属于母公司净利润	7.7%	11.9%	11.2%	9.6%
获利能力				
毛利率（%）	20.9%	20.5%	20.5%	20.6%
净利率（%）	6.3%	6.2%	6.3%	6.3%
ROE（%）	12.8%	12.6%	12.3%	11.9%
ROIC（%）	11.9%	11.6%	11.1%	10.6%
偿债能力				
资产负债率（%）	46.3%	46.5%	45.5%	44.5%
净负债比率（%）	86.2%	86.9%	83.3%	80.0%
流动比率	1.22	1.25	1.32	1.40
速动比率	0.85	0.87	0.98	1.04
营运能力				
总资产周转率	1.12	1.13	1.10	1.07
应收账款周转率	9.23	9.79	9.71	9.65
应付账款周转率	8.49	8.44	8.51	8.48
每股指标（元）				
每股收益	1.29	1.45	1.61	1.77
每股经营现金流（摊薄）	1.67	2.95	2.67	3.07
每股净资产	10.17	11.50	13.11	14.88
估值比率				
P/E	11.63	8.96	8.06	7.36
P/B	1.47	1.13	0.99	0.87
EV/EBITDA	4.81	3.44	2.74	1.99

资料来源：wind，华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：邓欣，华安证券研究所副所长、消费组组长兼食品饮料、家用电器、消费首席分析师。经济学硕士，双专业学士，10 余年证券从业经验，历任中泰证券、中信建投、安信证券、海通证券，曾任家电、医美、泛科技消费首席分析师等，专注于成长消费领域，从产业链变革视角前瞻挖掘投资机会。

分析师：成浅之，美国哥伦比亚大学公共管理硕士，上海财经大学金融学本科，曾任职于德邦证券。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。