

2025年04月29日

新宝股份 (002705)

——24年报暨25年一季报点评：利润超过预期，新设电器研究院蓄力新品类

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

市场数据：2025年04月28日

收盘价(元)	13.00
一年内最高/最低(元)	18.05/11.96
市净率	1.3
息率(分红/股价)	3.08
流通A股市值(百万元)	10,506
上证指数/深证成指	3,288.41/9,855.20

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2025年03月31日

每股净资产(元)	10.34
资产负债率%	44.07
总股本/流通A股(百万)	812/808
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

证券分析师

刘正 A0230518100001
liuzheng@swsresearch.com
刘嘉玲 A0230522120003
liujl@swsresearch.com

联系人

程恺雯
(8621)23297818x
chengkw@swsresearch.com

投资要点：

- 利润超过预期。**新宝股份2024年实现营收168.21亿元，同比增加15%；实现归母净利润10.53亿元，同比增加8%；实现扣非归母净利润10.84亿元，同比增加9%。其中，Q4单季度实现营收41.31亿元，同比增加6%；实现归母净利润2.68亿元，同比增加11%；实现扣非归母净利润2.87亿元，同比增加48%，收入符合预期，利润超过预期。2025Q1公司实现营收38.34亿元，同比上升10%；实现归母净利润2.47亿元，同比增加43%；实现扣非归母净利润2.45亿元，同比增加15%，收入不及预期，利润超过预期。分红方面，公司拟向全体股东每10股派发现金红利4.50元(含税)，共派发现金股利3.62亿元，年度现金分红和股份回购总额占2024年归母净利润的42.02%。
- 海外订单表现亮眼，新设电器研究院发展新兴品类。**分区域来看，2024年公司实现海外收入131.55亿元，同比增长21.68%，2024年海外小家电总体需求比较旺盛，公司家居电器类整体增速较快，主要原因为公司处于品类扩张的通道中，大客户订单带来增量，海外产能上，公司印尼基地有两期，预计两厂达产后基本能够应对美国市场订单；内销方面，受国内消费市场景气度低迷等因素影响，国内市场实现营业收入36.66亿元，同比下降4.42%。公司内销亦有一定承压，但在新品方面表现亮眼，如咖啡机赛道公司保持领先地位，此外，公司于2024年设立了电器研究院，未来会扩展核心研究领域，向商用机领域、个人护理领域、宠物电器领域、高智能园林工具领域等产品品类拓展。**分品类来看**，公司2024年厨房电器/家具电器/其他产品分别实现收入115.09/29.22/20.85亿元，同比分别+16.28%/+17.37%/+7.44%，家具电器在大客户增量品类和订单下表现出较快的增长势头，厨房电器亦表现亮眼。
- 毛利率有所下降，费用率保持稳定。**公司费用控制稳定，2024年销售费用、管理费用率等同比均有一定下降；毛利率方面，2024年公司毛利率同比下降1.8pcts至20.9%，主要系受到一定产品结构调整影响。
- 盈利预测与投资评级。**公司出口业务改善明显，内销表现稳健，咖啡机等品类开拓第二成长曲线，我们维持25-26年盈利预测11.69/12.58亿元，新增27年盈利预测13.66亿元，同比分别增长11.0%/7.6%/8.6%，对应当前市盈率分别为9/8/8倍。公司作为西式小家电领先企业，在外销景气度显著复苏、新业务逐渐放量的背景下，盈利能力有望逐渐修复，维持“买入”投资评级。
- 风险提示：**原材料价格波动风险；汇率波动风险。

财务数据及盈利预测

	2024	2025Q1	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	16,821	3,834	18,326	19,739	21,312
同比增长率(%)	14.8	10.4	8.9	7.7	8.0
归母净利润(百万元)	1,053	247	1,169	1,258	1,366
同比增长率(%)	7.8	43.0	11.0	7.6	8.6
每股收益(元/股)	1.29	0.30	1.44	1.55	1.68
毛利率(%)	20.9	22.4	21.2	20.3	20.3
ROE(%)	12.8	2.9	12.9	12.7	12.6
市盈率	10		9	8	8

注：“市盈率”是指目前股价除以各年每股收益；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的ROE



申万宏源研究微信服务号

财务摘要

百万元, 百万股	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	14,647	16,821	18,326	19,739	21,312
其中: 营业收入	14,647	16,821	18,326	19,739	21,312
减: 营业成本	11,316	13,303	14,449	15,724	16,980
减: 税金及附加	97	120	128	138	149
主营业务利润	3,234	3,398	3,749	3,877	4,183
减: 销售费用	579	606	641	691	746
减: 管理费用	860	831	1,004	908	980
减: 研发费用	555	663	715	790	852
减: 财务费用	-85	-88	-52	-53	-68
经营性利润	1,325	1,386	1,441	1,541	1,673
加: 信用减值损失 (损失以 "-" 填列)	6	-11	-2	-2	-2
加: 资产减值损失 (损失以 "-" 填列)	1	-17	-20	0	0
加: 投资收益及其他	-48	-42	50	50	50
营业利润	1,312	1,330	1,482	1,603	1,732
加: 营业外净收入	-5	-2	-25	-35	-29
利润总额	1,307	1,328	1,457	1,568	1,703
减: 所得税	261	212	219	235	255
净利润	1,047	1,115	1,238	1,333	1,448
少数股东损益	69	63	70	75	81
归属于母公司所有者的净利润	977	1,053	1,169	1,258	1,366

资料来源: 公司公告, 申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

证券分析师承诺

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、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，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，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到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东组	茅炯	021-33388488	maojiong@swyhsc.com
银行团队	李庆	021-33388245	liqing3@swyhsc.com
华北组	肖霞	010-66500628	xiaoxia@swyhsc.com
华南组	张晓卓	13724383669	zhangxiaozhuo@swyhsc.com
华东创新团队	朱晓艺	021-33388860	zhuxiaoyi@swyhsc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swyhsc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、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投资标的的邀请。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，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本公司强烈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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作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。

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，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。