

新宝股份(002705)

报告日期: 2025年05月01日

## Q1 业绩超预期，外销维持较快增长

## ——新宝股份 2024 年报&amp;2025 年一季报点评

## 投资事件

新宝股份发布 2024 年报&2025 年一季报。2024 全年公司实现营业收入 168.2 亿元（同比+14.8%），归母净利润 10.5 亿元（同比+7.8%），扣非后归母净利润 10.8 亿元（同比+8.8%），公司此前已披露 2024 年业绩快报。

单 Q1 公司实现营业收入 38.3 亿元（同比+10.4%），归母净利润 2.5 亿元（同比+43.0%），扣非后归母净利润 2.5 亿元（同比+15.3%）。Q1 业绩超预期。

## 投资要点

## □ Q1 收入符合预期，海外延续双位数增速

2024 全年公司收入同比+14.8%至 168.2 亿元，其中国内收入同比-4.4%（主要受国内市场消费低迷影响），海外收入+21.7%。

公司 Q1 收入同比+10.4%至 38.3 亿元，公司披露海外收入同比+15.8%至 29.7 亿元（Q4 公司外销增速 14%），国内收入同比-4.9%至 8.6 亿元。

## □ 盈利能力明显修复，主要得益于套保相关损失大幅减少，毛利率提升及费率优化亦有贡献

2024 年公司归母净利润 10.5 亿元（同比+7.8%），归母净利率 6.3%，同比-0.4pct。Q1 公司归母净利润同比+43.0%至 2.5 亿元，归母净利率 6.4%（同比+1.5pct）。公司毛利率同比+0.5pct 至 22.4%（或主要由于降本增效，美元升值也有一定贡献），费用管控良好，销售/管理/研发费用率分别同比-0.1/+0.3/-0.4pct。公司财务费用率+0.4pct（增长 1106 万元），Q1 套保相关损失大幅减少 4073 万元。

## □ 盈利预测与估值

公司外销维持较快增长，内销随国补小家电品类扩容有望逐步修复，我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 11.6/13.0/14.3 亿元，分别同比 +10.1%/+12.0%/+10.2%，对应当前股价 PE 分别为 10x/9x/8x，维持“增持”评级。

## □ 风险提示：国际贸易政策变化；海外需求下行等。

## 财务摘要

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	16821.05	18114.08	19629.85	21367.11
(+/-) (%)	14.84%	7.69%	8.37%	8.85%
归母净利润	1052.84	1158.75	1298.16	1430.19
(+/-) (%)	7.75%	10.06%	12.03%	10.17%
每股收益(元)	1.30	1.43	1.60	1.76
P/E	10.66	9.68	8.64	7.85

资料来源：浙商证券研究所

## 投资评级：增持(维持)

分析师：张云添  
执业证书号：S1230524020006  
zhangyuntian@stocke.com.cn

分析师：马莉  
执业证书号：S1230520070002  
mali@stocke.com.cn

分析师：文煊  
执业证书号：S1230523120003  
wenxuan@stocke.com.cn

## 基本数据

收盘价	¥13.82
总市值(百万元)	11,220.12
总股本(百万股)	811.88

## 股票走势图



## 相关报告

- 《Q3 外销较快增长，汇率变化致公司业绩承压》 2024.11.08
- 《Q2 收入超预期，外销有望延续较快增长》 2024.09.04
- 《Q4 业绩符合预期，外销大幅增长》 2024.03.25

## 表附录：三大报表预测值

### 资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	<b>8,502</b>	<b>9,655</b>	<b>11,186</b>	<b>12,973</b>
现金	3,376	4,614	5,593	6,903
交易性金融资产	195	129	113	146
应收账款	2,238	2,103	2,389	2,607
其它应收款	43	67	66	68
预付账款	87	110	123	125
存货	2,222	2,324	2,562	2,794
其他	341	308	341	330
<b>非流动资产</b>	<b>7,142</b>	<b>7,523</b>	<b>7,801</b>	<b>7,725</b>
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	93	95	91	93
固定资产	3,840	3,953	3,821	3,526
无形资产	2,026	2,471	3,074	3,404
在建工程	806	604	469	380
其他	378	400	346	322
<b>资产总计</b>	<b>15,644</b>	<b>17,178</b>	<b>18,987</b>	<b>20,698</b>
<b>流动负债</b>	<b>6,996</b>	<b>7,580</b>	<b>8,291</b>	<b>8,759</b>
短期借款	547	547	547	547
应付款项	4,971	5,230	5,825	6,297
预收账款	0	0	0	0
其他	1,477	1,802	1,919	1,915
<b>非流动负债</b>	<b>249</b>	<b>296</b>	<b>342</b>	<b>395</b>
长期借款	170	220	270	320
其他	79	76	72	75
<b>负债合计</b>	<b>7,244</b>	<b>7,875</b>	<b>8,633</b>	<b>9,153</b>
少数股东权益	143	212	290	375
归属母公司股东权	<b>8,257</b>	<b>9,091</b>	<b>10,064</b>	<b>11,170</b>
<b>负债和股东权益</b>	<b>15,644</b>	<b>17,178</b>	<b>18,987</b>	<b>20,698</b>

### 现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	<b>1,353</b>	<b>2,421</b>	<b>2,260</b>	<b>2,439</b>
净利润	1,115	1,228	1,375	1,515
折旧摊销	697	699	796	870
财务费用	(88)	(73)	(77)	(72)
投资损失	85	40	30	20
营运资金变动	130	631	304	296
其它	(586)	(104)	(168)	(190)
<b>投资活动现金流</b>	<b>(1,306)</b>	<b>(1,029)</b>	<b>(1,147)</b>	<b>(868)</b>
资本支出	(523)	(519)	(424)	(373)
长期投资	(8)	(3)	5	(2)
其他	(775)	(507)	(728)	(493)
<b>筹资活动现金流</b>	<b>(447)</b>	<b>(154)</b>	<b>(135)</b>	<b>(260)</b>
短期借款	229	0	0	0
长期借款	61	50	50	50
其他	(737)	(204)	(185)	(310)
<b>现金净增加额</b>	<b>(400)</b>	<b>1,238</b>	<b>979</b>	<b>1,311</b>

### 利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	<b>16,821</b>	<b>18,114</b>	<b>19,630</b>	<b>21,367</b>
营业成本	13,303	14,377	15,612	17,010
营业税金及附加	120	129	140	152
营业费用	606	616	628	662
管理费用	831	851	883	940
研发费用	663	743	805	876
财务费用	(88)	(73)	(77)	(72)
资产减值损失	28	30	32	35
公允价值变动损益	13	15	15	15
投资净收益	(85)	(40)	(30)	(20)
其他经营收益	42	40	40	40
<b>营业利润</b>	<b>1,330</b>	<b>1,457</b>	<b>1,632</b>	<b>1,799</b>
营业外收支	(2)	5	5	5
<b>利润总额</b>	<b>1,328</b>	<b>1,462</b>	<b>1,637</b>	<b>1,804</b>
所得税	212	234	262	289
<b>净利润</b>	<b>1,115</b>	<b>1,228</b>	<b>1,375</b>	<b>1,515</b>
少数股东损益	63	69	77	85
<b>归属母公司净利润</b>	<b>1,053</b>	<b>1,159</b>	<b>1,298</b>	<b>1,430</b>
EBITDA	2,012	2,148	2,396	2,621
EPS (最新摊薄)	1.30	1.43	1.60	1.76

### 主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>				
营业收入	14.84%	7.69%	8.37%	8.85%
营业利润	1.38%	9.52%	12.07%	10.20%
归属母公司净利润	7.75%	10.06%	12.03%	10.17%
<b>获利能力</b>				
毛利率	20.91%	20.63%	20.47%	20.39%
净利率	6.63%	6.78%	7.01%	7.09%
ROE	13.05%	13.09%	13.21%	13.06%
ROIC	12.09%	12.08%	12.04%	12.00%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	46.31%	45.84%	45.47%	44.22%
净负债比率	11.80%	12.22%	12.28%	11.57%
流动比率	1.22	1.27	1.35	1.48
速动比率	0.90	0.97	1.04	1.16
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	1.12	1.10	1.09	1.08
应收账款周转率	9.23	9.10	9.53	9.23
应付账款周转率	8.49	7.84	7.97	8.02
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	1.30	1.43	1.60	1.76
每股经营现金	1.67	2.98	2.78	3.00
每股净资产	10.17	11.20	12.40	13.76
<b>估值比率</b>				
P/E	10.66	9.68	8.64	7.85
P/B	1.36	1.23	1.11	1.00
EV/EBITDA	4.79	3.57	2.88	2.15

资料来源：浙商证券研究所

## 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>