



公司评级 增持（维持）

报告日期 2025年05月06日

基础数据

04月30日收盘价（元）	13.82
总市值（亿元）	112.20
总股本（亿股）	8.12

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证家电】新宝股份：外销延续快增，盈利逐步修复-2025.02.28

【兴证家电】新宝股份(002705.SZ)2024年三季报点评：外销延续快增，内销静待修复-2024.11.03

【兴证家电】新宝股份(002705.SZ)2024年半年报点评：内销稳健外销高增，汇率波动盈利能力承压-2024.08.31

分析师：颜晓晴

S0190521020002
yanxiaqing@xyzq.com.cn

分析师：苏子杰

S0190522070005
suzijie@xyzq.com.cn

分析师：王雨晴

S0190523070007
wangyuqing@xyzq.com.cn

研究助理：周庆

zhouqing@xyzq.com.cn

新宝股份(002705.SZ)

内销改善延续，利润稳步增长

投资要点：

- 公司发布 2024 年报及 2025 年一季报。24Q4 营收 41.31 亿元，同比+6.15%；归母净利润 2.68 亿元，同比+11.07%；扣非归母净利润为 2.87 亿元，同比+47.51%；归母净利率为 6.48%，同比+0.29pct。扣非归母净利率为 6.95%，同比+1.95pct。2024 年营收 168.21 亿元，同比+14.84%；归母净利润 10.53 亿元，同比+7.75%；扣非归母净利润为 10.84 亿元，同比+8.82%；归母净利率为 6.26%，同比-0.41pct；扣非归母净利率为 6.45%，同比-0.36pct。25Q1 营收 38.34 亿元，同比+10.36%；归母净利润 2.47 亿元，同比+43.02%；扣非归母净利润为 2.45 亿元，同比+15.34%；毛利率为 22.42%，同比+0.50pct；归母净利率为 6.44%，同比+1.47pct；扣非归母净利率为 6.39%，同比+0.28pct。
- 内销收入持续修复，外销增速维持稳健。分品类，2024 年公司厨房电器/家居电器收入分别为 115/29 亿元，同比+16.28%/+17.37%。分地区，2024 年公司国内/海外收入分别为 36.63/131.55 亿元，同比-4.5%/+21.7%。25Q1 国内/海外收入分别同比-4.9%/+15.8%，海外维持稳健增长。据久谦数据，25Q1 摩飞/东菱/百胜图销额增速分别同比-18.3%/+52.3%/+71.4%，24Q4 同比增速分别为-27.9%/78.0%/49.3%。2025 年国补政策延续及低基数效应下，公司内销有望持续改善。
- 结构改善及提效控费下盈利持续改善，汇兑及补贴增加增厚利润。国补带动销售结构改善，毛利率整体提升，投放效率有所优化，25Q1 公司销售/管理/研发/财务费用率分别同比-0.07/+0.31/-0.44/+0.38pct 至 3.90%/5.80%/3.36%/-0.56%。25Q1 归母净利润与扣非归母净利润增速差异估计主因汇率波动下远期外汇合约价值变动导致非经常性损益变化。25Q1 受人民币兑美元汇率波动影响，衍生品（主要为外汇期权合约）投资损失及公允价值变动损失同比减少 4072.86 万元，非经中政府补助 1416 万元，同比+108%。
- 盈利预测与评级：公司为国内出口小家电龙头，具备卓越的研发设计能力以及柔性生产能力，外销维持快增，海外产能逐步成熟，对冲关税风险，内销加强推品拓展新增量，收入利润均有改善空间。我们预计公司 2025-2027 年 EPS 为 1.49/1.66/1.87 元，4 月 28 日股价对应 PE 分别为 8.8/7.8/7.0 倍，维持“增持”评级。
- 风险提示：关税大幅上升，终端需求不及预期，行业竞争加剧

主要财务指标

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	16821	18465	20215	21918
同比增长	14.8%	9.8%	9.5%	8.4%
归母净利润（百万元）	1053	1206	1348	1517
同比增长	7.7%	14.6%	11.7%	12.5%
毛利率	20.9%	21.2%	21.4%	21.5%
ROE	12.8%	13.4%	13.6%	13.9%
每股收益（元）	1.30	1.49	1.66	1.87
市盈率	10.0	8.8	7.8	7.0

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表
资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	8502	9619	11114	12924
货币资金	3376	4259	5284	6562
交易性金融资产	195	178	173	171
应收票据及应收账款	2238	2131	2340	2632
预付款项	87	123	136	138
存货	2222	2463	2702	2922
其他	384	466	479	499
非流动资产	7142	7218	7267	7072
长期股权投资	93	91	90	91
固定资产	3840	3870	3860	3572
在建工程	806	784	768	786
无形资产	2026	2115	2202	2287
商誉	28	30	31	31
其他	350	328	316	305
资产总计	15644	16838	18381	19996
流动负债	6996	7417	8020	8575
短期借款	547	610	679	743
应付票据及应付账款	4971	5161	5697	6131
其他	1477	1646	1643	1701
非流动负债	249	231	204	173
长期借款	170	150	124	94
其他	79	81	80	79
负债合计	7244	7648	8224	8748
股本	812	812	812	812
未分配利润	5151	5809	6503	7284
少数股东权益	143	207	278	360
股东权益合计	8400	9189	10157	11248
负债及权益合计	15644	16838	18381	19996

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
归母净利润	1053	1206	1348	1517
折旧和摊销	697	755	829	878
营运资金的变动	-502	98	49	32
经营活动产生现金流量	1353	2203	2372	2496
资本支出	-1024	-845	-876	-681
长期投资	-192	19	5	2
投资活动产生现金流量	-1306	-834	-889	-694
债权融资	21	40	41	33
股权融资	2	0	0	0
融资活动产生现金流量	-447	-524	-457	-525
现金净变动	-278	882	1026	1278

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	16821	18465	20215	21918
营业成本	13303	14553	15883	17200
税金及附加	120	124	135	147
销售费用	606	668	758	855
管理费用	831	918	1011	1113
研发费用	663	733	803	872
财务费用	-88	-23	-38	-56
投资收益	-85	-10	-5	-1
公允价值变动收益	13	0	0	0
信用减值损失	-11	-6	-6	82
资产减值损失	-17	-6	-7	-6
营业利润	1330	1530	1708	1923
营业外收支	-2	-19	-19	-19
利润总额	1328	1512	1689	1904
所得税	212	242	270	305
净利润	1115	1270	1419	1600
少数股东损益	63	63	71	83
归属母公司净利润	1053	1206	1348	1517
EPS(元)	1.30	1.49	1.66	1.87

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业总收入增长率	14.8%	9.8%	9.5%	8.4%
营业利润增长率	1.4%	15.1%	11.6%	12.6%
归母净利润增长率	7.7%	14.6%	11.7%	12.5%
盈利能力				
毛利率	20.9%	21.2%	21.4%	21.5%
归母净利率	6.3%	6.5%	6.7%	6.9%
ROE	12.8%	13.4%	13.6%	13.9%
偿债能力				
资产负债率	46.3%	45.4%	44.7%	43.7%
流动比率	1.22	1.30	1.39	1.51
速动比率	0.85	0.91	1.00	1.12
营运能力				
资产周转率	111.9%	113.7%	114.8%	114.2%
每股资料(元)				
每股收益	1.30	1.49	1.66	1.87
每股经营现金	1.67	2.71	2.92	3.07
估值比率(倍)				
PE	10.0	8.8	7.8	7.0
PB	1.3	1.2	1.1	1.0

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深300指数为基准；北交所市场以北证50指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	无评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级	
行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数	
	中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平	
	回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数	

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业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。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意

见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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保持在最新状态。同时，本公司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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、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。本公司的资产管理部、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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲6号世界财富大厦32层01-08单元	地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱： research@xyq.com.cn	邮箱： research@xyq.com.cn	邮箱： research@xyq.com.cn