

新宝股份 (002705.SZ)

业绩超预期，Q2外销虽有承压但盈利水平提升

事件：公司发布2025年半年报。公司25H1实现营业总收入78.0亿元，同比+1.0%；实现归母净利润5.4亿元，同比+22.8%；扣非归母净利润5.3亿元，同比+8.3%。25Q2单季营业总收入为39.7亿元，同比-6.6%；归母净利润为3.0亿元，同比+9.8%；扣非归母净利润2.9亿元，同比+2.8%。

Q2内外销均有下滑。分区域来看，25H1公司国外、国内收入分别为60.7亿元、17.3亿元，同比+2.5%、-3.8%。其中25Q2公司国外、国内收入同比-7.7%、-2.6%。分产品来看，25H1公司厨房电器、家具电器、其他产品、其他业务收入分别为52.8亿元、14.7亿元、9.0亿元、1.6亿元，同比分别-1.3%、+12.7%、-6.5%、+42.3%。

外销毛利率有所提升。25H1毛利率同比+0.3pct至22.5%，毛利率同比+0.1pct至21.7%。25H1外销、内销毛利率分别为25.5%，同比分别+0.7pct、-0.6pct。25H1公司厨房电器、家具电器、其他产品毛利率分别为22.8%、20.1%、15.8%，同比分别-0.2pct、+1.4pct、-0.6pct。

盈利水平有所提升。费率端：25H1销售/管理/研发/财务费率分别为3.9%/5.2%/3.4%/-0.2%，同比分别变动+0.2pct/-0.2pct/-0.3pct/+0.5pct，财务费用变动主要系本期利息收入及汇兑收益减少；25Q2同比分别变动+0.4pct/-0.8pct/-0.1pct/+0.6pct。净利率：25H1净利率同比1.1pct至7.3%，25Q2净利率同比+1.0pct至7.6%。

盈利预测与投资建议。我们预计公司2025-2027年归母净利润分别为12.1/13.6/15.0亿元，同比+15.2%/+12.1%/+10.0%，维持“买入”评级。

风险提示：原材料及汇率波动风险、关税扰动、行业竞争加剧。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	14,647	16,821	18,020	19,774	21,630
增长率 yoy (%)	6.9	14.8	7.1	9.7	9.4
归母净利润(百万元)	977	1,053	1,213	1,359	1,495
增长率 yoy (%)	1.6	7.7	15.2	12.1	10.0
EPS最新摊薄(元/股)	1.20	1.30	1.49	1.67	1.84
净资产收益率(%)	12.9	12.8	12.9	12.8	12.5
P/E(倍)	13.8	12.8	11.1	9.9	9.0
P/B(倍)	1.8	1.6	1.4	1.3	1.1

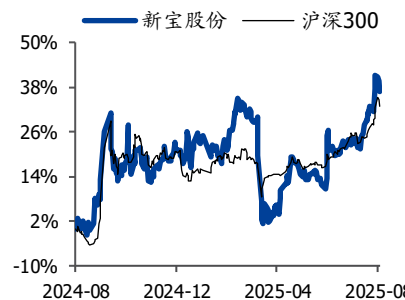
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为2025年08月27日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	小家电
前次评级	买入
08月27日收盘价(元)	16.60
总市值(百万元)	13,477.14
总股本(百万股)	811.88
其中自由流通股(%)	99.54
30日日均成交量(百万股)	10.71

股价走势



作者

分析师	徐程颖
执业证书编号	S0680521080001
邮箱	xuchengying@gszq.com
分析师	鲍秋宇
执业证书编号	S0680524080003
邮箱	baojiuyu@gszq.com
分析师	陈思琪
执业证书编号	S0680524070002
邮箱	chensiqi@gszq.com

相关研究

- 《新宝股份(002705.SZ)：外销保持较快增速，Q1盈利水平有所提升》 2025-04-29
- 《新宝股份(002705.SZ)：外销增长亮眼，内销有所承压》 2024-10-29
- 《新宝股份(002705.SZ)：外销延续高增，费控能力良好》 2024-08-30

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	7861	8502	10764	13000	15426
现金	3699	3376	5333	7078	8981
应收票据及应收账款	1759	2238	2391	2624	2870
其他应收款	56	43	50	55	60
预付账款	106	87	91	100	110
存货	1853	2222	2344	2570	2813
其他流动资产	388	536	554	573	592
非流动资产	6570	7142	6809	6487	6152
长期投资	84	93	93	93	93
固定资产	3764	3840	3635	3418	3189
无形资产	1984	2026	2026	2026	2026
其他非流动资产	738	1184	1056	950	844
资产总计	14431	15644	17573	19487	21578
流动负债	6520	6996	7708	8317	8973
短期借款	318	547	497	447	397
应付票据及应付账款	4321	4971	5352	5869	6423
其他流动负债	1881	1477	1859	2001	2153
非流动负债	179	249	246	246	246
长期借款	109	170	170	170	170
其他非流动负债	71	79	76	76	76
负债合计	6700	7244	7954	8563	9219
少数股东权益	143	143	216	297	386
股本	822	812	812	812	812
资本公积	1942	1809	1810	1810	1810
留存收益	4895	5620	6763	7987	9333
归属母公司股东权益	7588	8257	9403	10627	11974
负债和股东权益	14431	15644	17573	19487	21578

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1909	1353	2153	2189	2370
净利润	1047	1115	1285	1440	1584
折旧摊销	616	697	470	482	494
财务费用	88	-43	0	0	0
投资损失	97	85	90	99	108
营运资金变动	99	-502	318	177	193
其他经营现金流	-39	1	-10	-9	-9
投资活动现金流	-2179	-1306	-228	-259	-268
资本支出	-1975	-1024	-160	-160	-160
长期投资	-108	-192	0	0	0
其他投资现金流	-96	-90	-68	-99	-108
筹资活动现金流	-557	-447	-18	-185	-199
短期借款	142	229	-50	-50	-50
长期借款	-568	61	0	0	0
普通股增加	-5	-10	0	0	0
资本公积增加	-34	-133	1	0	0
其他筹资现金流	-92	-594	31	-135	-149
现金净增加额	-772	-278	1957	1745	1903

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	14647	16821	18020	19774	21630
营业成本	11316	13303	14064	15421	16877
营业税金及附加	97	120	126	138	151
营业费用	579	606	721	771	844
管理费用	860	831	901	969	1038
研发费用	555	663	714	783	852
财务费用	-85	-88	-70	-62	-62
资产减值损失	1	-17	0	0	0
其他收益	49	43	47	51	56
公允价值变动收益	18	13	10	10	10
投资净收益	-97	-85	-90	-99	-108
资产处置收益	11	-1	0	0	0
营业利润	1312	1330	1531	1716	1887
营业外收入	27	28	27	27	27
营业外支出	31	30	28	28	28
利润总额	1307	1328	1530	1715	1886
所得税	261	212	245	274	302
净利润	1047	1115	1285	1440	1584
少数股东损益	69	63	72	81	89
归属母公司净利润	977	1053	1213	1359	1495
EBITDA	1911	2011	1930	2134	2318
EPS (元/股)	1.20	1.30	1.49	1.67	1.84

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	6.9	14.8	7.1	9.7	9.4
营业利润(%)	2.4	1.4	15.1	12.1	10.0
归属母公司净利润(%)	1.6	7.7	15.2	12.1	10.0
获利能力					
毛利率(%)	22.7	20.9	22.0	22.0	22.0
净利率(%)	6.7	6.3	6.7	6.9	6.9
ROE(%)	12.9	12.8	12.9	12.8	12.5
ROIC(%)	12.1	11.9	11.6	11.7	11.6
偿债能力					
资产负债率(%)	46.4	46.3	45.3	43.9	42.7
净负债比率(%)	-37.0	-29.8	-45.4	-56.4	-65.6
流动比率	1.2	1.2	1.4	1.6	1.7
速动比率	0.9	0.8	1.0	1.2	1.4
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	8.5	8.6	8.5
应付账款周转率	8.7	8.5	7.8	8.0	8.0
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.20	1.30	1.49	1.67	1.84
每股经营现金流(最新摊薄)	2.35	1.67	2.65	2.70	2.92
每股净资产(最新摊薄)	9.35	10.17	11.58	13.09	14.75
估值比率					
P/E	13.8	12.8	11.1	9.9	9.0
P/B	1.8	1.6	1.4	1.3	1.1
EV/EBITDA	4.8	4.8	4.7	3.4	2.3

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025年08月27日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路8号院7楼中海地产广场东塔7层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路555号陆家嘴金融街区22栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com