

公司研究 | 点评报告 | 新宝股份 (002705.SZ)

Q2 营收小幅回落，利润率稳步提升

报告要点

2025 年上半年公司实现营业收入 78.02 亿元，同比增长 1.03%，实现归母净利润 5.43 亿元，同比增长 22.79%，实现扣非归母净利润 5.32 亿元，同比增长 8.25%；单二季度来看，公司实现营业收入 39.68 亿元，同比下滑 6.60%，实现归母净利润 2.96 亿元，同比增长 9.84%，实现扣非归母净利润 2.87 亿元，同比增长 2.85%。同时公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 1.50 元（含税）。

分析师及联系人



陈亮

SAC: S0490517070017

SFC: BUW408

新宝股份 (002705.SZ)

2025-09-03

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

Q2 营收小幅回落，利润率稳步提升

事件描述

公司发布 2025 年半年报：2025 年上半年公司实现营业收入 78.02 亿元，同比增长 1.03%，实现归母净利润 5.43 亿元，同比增长 22.79%，实现扣非归母净利润 5.32 亿元，同比增长 8.25%；单二季度来看，公司实现营业收入 39.68 亿元，同比下滑 6.60%，实现归母净利润 2.96 亿元，同比增长 9.84%，实现扣非归母净利润 2.87 亿元，同比增长 2.85%。同时公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 1.50 元（含税）。

事件评论

- **外部环境有所扰动，上半年公司整体营收稳健增长，家居电器增速较优。**2025 年上半年公司营收同比增长 1.03%，分内外销来看，内销/外销营收占比分别达 22.20%/77.80%，分别同比-3.77%/+2.49%；分产品来看，厨房电器/家居电器/其他产品/其他业务占比分别达 67.69%/18.78%/11.47%/2.06%，分别同比-1.34%/+12.69%/-6.46%/+42.29%。单二季度公司营收同比下滑 6.60%，预计外销方面受到一季度抢出口因素影响二季度有所下滑，关税应对方面，公司已于印度尼西亚设立两处制造基地。
- **公司持续技术创新，推动降本增效，盈利能力有所提升。**2025 年上半年公司毛利率达 22.08%，同比+0.32pct，分内外销来看，内销/外销毛利率分别达 25.51%/21.20%，分别同比-0.59/+0.66pct；分产品来看，厨房电器/家居电器/其他产品毛利率分别达 22.83%/20.12%/15.82%，分别同比-0.16/+1.45/-0.64pct。上半年费率来看，公司销售/管理/研发/财务费率分别达 3.89%/5.18%/3.45%/-0.24%，分别同比+0.21/-0.23/-0.28/+0.48pct，财务费率提升较多主要系本期利息收入减少及汇兑收益减少。综合上述因素上半年公司归母净利率达 6.96%，同比增长 1.23pct，扣非归母净利率达 6.82%，同比+0.45pct。单二季度来看，公司毛利率达 21.75%，同比+0.12pct，销售/管理/研发/财务费率分别达 3.89%/4.58%/3.54%/+0.06%，分别同比+0.44/-0.77/-0.14/+0.62pct，综合使得公司单二季度归母净利率达 7.46%，同比+1.12pct，扣非归母净利率达 7.23%，同比+0.66pct。
- **投资建议：**公司致力于建立多元化小家电产业技术服务体系，为客户提供包括市场策略、设计研究、产品实现、模具研制、认证测试和量产技术等在内的一揽子解决方案，同时大力开拓国内市场，更好满足消费者的个性化品质生活需求，在此基础上，公司相继通过技术创新、生产效率提升等降本增效措施，产品盈利能力逐步得以修复，公司综合竞争能力不断提升。我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 11.15、12.27 和 13.50 亿元，对应 PE 分别为 11.41、10.37、9.43 倍，维持“买入”评级

风险提示

- 1、宏观经济波动带来收入兑现度降低的风险；
- 2、原材料成本波动带来盈利能力下滑的风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	15.67
总股本(万股)	81,188
流通A股/B股(万股)	80,810/0
每股净资产(元)	10.27
近12月最高/最低价(元)	17.45/12.05

注：股价为 2025 年 9 月 2 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《营收延续较好增长，季度经营利润增长提速》2025-05-07
- 《营收规模增速较高，盈利能力阶段回落》2024-11-06
- 《营收增长较好，盈利能力阶段回落》2024-09-01

更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

1、**宏观经济波动带来收入兑现度降低的风险。**当前全球宏观经济处于调整阶段，居民消费相对趋于理性谨慎，若消费者信心由此带来恢复较为缓慢的趋势，则可能会给公司的销售收入的兑现带来较大不确定性。

2、**原材料成本波动带来盈利能力下滑的风险。**原材料占主要家电公司营业成本的比例较高，以钢、铜、塑等为主，目前盈利预测建立在原材料价格总体平稳，至多能够容忍部分材料出现小幅度同比增长，若原材料价格加速上涨，盈利能力可能会有不达预期甚至是下行的风险。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	16821	17180	18372	19705	货币资金	3376	4493	5754	7443
营业成本	13303	13467	14373	15383	交易性金融资产	195	195	195	195
毛利	3518	3713	3999	4322	应收账款	2061	1653	2310	1940
%营业收入	21%	22%	22%	22%	存货	2222	1888	2484	2197
营业税金及附加	120	124	132	142	预付账款	87	88	94	100
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	560	583	600	630
销售费用	606	610	650	696	流动资产合计	8502	8900	11437	12506
%营业收入	4%	4%	4%	4%	长期股权投资	93	93	93	93
管理费用	831	850	906	966	投资性房地产	11	11	11	11
%营业收入	5%	5%	5%	5%	固定资产合计	3840	3981	4090	4166
研发费用	663	673	717	769	无形资产	2026	2021	2016	2011
%营业收入	4%	4%	4%	4%	商誉	28	28	28	28
财务费用	-88	-34	-51	-61	递延所得税资产	128	128	128	128
%营业收入	-1%	0%	0%	0%	其他非流动资产	1017	936	864	798
加: 资产减值损失	-17	-15	-15	-15	资产总计	15644	16098	18666	19742
信用减值损失	-11	-10	-10	-12	短期贷款	547	547	547	547
公允价值变动收益	13	0	0	0	应付款项	1764	1408	1977	1646
投资收益	-85	-9	-9	-10	预收账款	0	0	0	0
营业利润	1330	1495	1647	1814	应付职工薪酬	475	481	513	549
%营业收入	8%	9%	9%	9%	应交税费	118	120	129	138
营业外收支	-2	-2	-5	-7	其他流动负债	4092	3919	4564	4480
利润总额	1328	1493	1643	1807	流动负债合计	6996	6475	7729	7360
%营业收入	8%	9%	9%	9%	长期借款	170	170	170	170
所得税费用	212	299	329	361	应付债券	0	0	0	0
净利润	1115	1195	1314	1446	递延所得税负债	8	8	8	8
归属于母公司所有者的净利润	1053	1115	1227	1350	其他非流动负债	71	71	71	71
少数股东损益	63	79	87	96	负债合计	7244	6724	7978	7608
EPS (元)	1.29	1.37	1.51	1.66	归属于母公司所有者权益	8257	9151	10378	11727
					少数股东权益	143	223	310	406
现金流量表 (百万元)					股东权益	8400	9374	10688	12134
	2024A	2025E	2026E	2027E	负债及股东权益	15644	16098	18666	19742
经营活动现金流净额	1353	1808	1735	2166					
取得投资收益收回现金	2	-9	-9	-10	基本指标				
长期股权投资	-8	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-1024	-448	-451	-453	每股收益	1.29	1.37	1.51	1.66
其他	-275	0	0	0	每股经营现金流	1.67	2.23	2.14	2.67
投资活动现金流净额	-1306	-457	-460	-463	市盈率	11.63	11.41	10.37	9.43
债券融资	0	0	0	0	市净率	1.47	1.39	1.23	1.08
股权融资	2	-100	0	0	EV/EBITDA	4.81	4.80	3.81	2.74
银行贷款增加(减少)	290	0	0	0	总资产收益率	6.7%	6.9%	6.6%	6.8%
筹资成本	-417	-135	-14	-14	净资产收益率	12.8%	12.2%	11.8%	11.5%
其他	-322	0	0	0	净利率	6.3%	6.5%	6.7%	6.8%
筹资活动现金流净额	-447	-234	-14	-14	资产负债率	46.3%	41.8%	42.7%	38.5%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-400	1117	1261	1689	总资产周转率	1.12	1.08	1.06	1.03

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 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

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%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%

无投资评级： 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。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；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。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。