



公司评级 增持（维持）

报告日期 2025 年 11 月 02 日

基础数据

10 月 31 日收盘价（元）	15.13
总市值（亿元）	122.84
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：盈利韧性凸显，中期分红重视股东回报-2025.08.28

【兴证家电】新宝股份：内销改善延续，利润稳步增长-2025.05.06

【兴证家电】新宝股份：外销延续快增，盈利逐步修复-2025.02.28

分析师：颜晓晴

S0190521020002
yanxiaoping@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

分析师：周庆

S0190525070005
zhouqing@xyzq.com.cn

新宝股份(002705.SZ)

Q3 内销收入增速转正，盈利能力稳健

投资要点：

- 公司发布 2025 年三季报。2025Q3 营收 44.81 亿元，同比-9.78%；归母净利润 2.98 亿元，同比-13.05%；毛利率 20.03%，同比-0.84pct；归母净利率 6.65%，同比-0.25pct。2025Q1-Q3 累计营收 122.84 亿元，同比-3.20%；归母净利润 8.41 亿元，同比+7.13%；毛利率 21.33%，同比-0.08pct；归母净利率 6.85%，同比+0.66pct。
- Q3 内销收入增速转正，外销继续承压。25Q1-3 国内/海外收入分别为 25.2/97.6 亿元，同比-2.18%/-3.46%；对应 25Q3 国内/海外收入为 7.87/36.95 亿元，同比+1.5%/-11.9%。Q3 内销增速迎来转正，估计主因百胜图及东菱品牌快增，摩飞品牌亦有好转。海外出货节奏受到关税扰动，预计明年海外降息、关税稳定及基数走低后，外销订单将有所好转。
- 盈利能力维持稳定。Q3 毛利率微降，估计主要因为高毛利品牌占比下降。Q3 毛销差同比-0.9pct，管理/研发/财务费用率分别同比-0.2/+0.3/-0.2pct 至 4.5%/3.6%/0.7%。Q3 归母净利率同比微增。
- 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，海外产能逐步成熟，对冲关税风险，内销加强拓品发掘新增量，盈利韧性突显，静待向上拐点。预计公司 2025-2027 年 EPS 为 1.32/1.46/1.64 元，10 月 31 日股价对应 PE 分别为 11.5/10.3/9.2 倍，维持“增持”评级。
- 风险提示：关税政策波动、行业竞争加剧、海外需求不及预期

主要财务指标

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	16821	16148	17520	18821
同比增长	14.8%	-4.0%	8.5%	7.4%
归母净利润（百万元）	1053	1070	1188	1333
同比增长	7.7%	1.6%	11.0%	12.2%
毛利率	20.9%	21.3%	21.5%	21.6%
ROE	12.8%	12.0%	12.3%	12.6%
每股收益（元）	1.30	1.32	1.46	1.64
市盈率	11.7	11.5	10.3	9.2

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	8756	10017	11568
货币资金	3376	4019	4911	6038
交易性金融资产	195	178	173	171
应收票据及应收账款	2238	1862	2026	2270
预付款项	87	108	118	118
存货	2222	2149	2337	2504
其他	384	440	450	466
非流动资产	7142	7221	7269	7075
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	331	318	307
资产总计	15644	15977	17286	18642
流动负债	6996	6741	7224	7655
短期借款	547	610	679	743
应付票据及应付账款	4971	4505	4932	5260
其他	1477	1625	1613	1652
非流动负债	249	154	128	97
长期借款	170	80	54	24
其他	79	74	74	73
负债合计	7244	6895	7351	7752
股本	812	812	812	812
未分配利润	5151	5743	6354	7041
少数股东权益	143	200	262	332
股东权益合计	8400	9082	9934	10891
负债及权益合计	15644	15977	17286	18642

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
归母净利润	1053	1070	1188	1333
折旧和摊销	697	755	829	878
营运资金的变动	-502	-112	31	16
经营活动产生现金流量	1353	1824	2163	2266
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	-836	-889	-701
债权融资	21	127	41	33
股权融资	2	0	0	0
融资活动产生现金流量	-447	-387	-380	-438
现金净变动	-278	642	893	1127

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	16148	17520	18821
营业成本	13303	12704	13749	14756
税金及附加	120	109	117	126
销售费用	606	614	678	734
管理费用	831	801	873	941
研发费用	663	643	697	772
财务费用	-88	-43	-57	-74
投资收益	-85	-10	-5	-8
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	1359	1507	1689
营业外收支	-2	-19	-19	-19
利润总额	1328	1341	1488	1670
所得税	212	214	238	267
净利润	1115	1126	1250	1403
少数股东损益	63	56	63	70
归属母公司净利润	1053	1070	1188	1333
EPS(元)	1.30	1.32	1.46	1.64

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%	-4.0%	8.5%	7.4%
营业利润增长率	1.4%	2.2%	10.9%	12.1%
归母净利润增长率	7.7%	1.6%	11.0%	12.2%
盈利能力				
毛利率	20.9%	21.3%	21.5%	21.6%
归母净利率	6.3%	6.6%	6.8%	7.1%
ROE	12.8%	12.0%	12.3%	12.6%
偿债能力				
资产负债率	46.3%	43.2%	42.5%	41.6%
流动比率	1.22	1.30	1.39	1.51
速动比率	0.85	0.93	1.01	1.13
营运能力				
资产周转率	111.9%	102.1%	105.3%	104.8%
每股资料(元)				
每股收益	1.30	1.32	1.46	1.64
每股经营现金	1.67	2.25	2.66	2.79
估值比率(倍)				
PE	11.7	11.5	10.3	9.2
PB	1.5	1.4	1.3	1.2

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%
	行业评级	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
		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.xyzq.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，并应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门、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@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn