

家用电器

2026年04月24日

苏泊尔 (002032)

——2026年一季报点评：成本管控、海外韧性超预期，毛利持续优化

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

市场数据：2026年04月24日

收盘价(元)	47.46
一年内最高/最低(元)	59.59/42.30
市净率	5.6
股息率%(分红/股价)	5.92
流通A股市值(百万元)	38,023
上证指数/深证成指	4,079.90/14,940.30

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2026年03月31日

每股净资产(元)	8.47
资产负债率%	48.76
总股本/流通A股(百万)	802/801
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

证券分析师

刘正 A0230518100001
liuzheng@swsresearch.com
刘嘉玲 A0230522120003
liujl@swsresearch.com

联系人

刘嘉玲 A0230522120003
liujl@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

投资要点：

- 公司收入利润符合预期。**苏泊尔2026年Q1单季度实现营收58.82亿元，同比增长2%；实现归母净利润5.05亿元，同比增长2%；实现扣非归母净利润4.89亿元，同比增长1%。公司收入业绩符合我们预期，外销韧性较强，虽受到一定程度的汇兑、关税等影响，但预计仍在Q1收入端有微正的增长释放；内销国补不连续的情况下受到一定拖累，但公司核心产品份额持续提升，展现强劲阿尔法。
- 内销稳健增长，外销受国际贸易局势影响。**2025年分产品来看，公司炊具主营业务全年实现收入69.66亿元，同比增长1.89%；电器主营业务实现收入154.89亿元，同比增长1.23%。2025年分内外销来看，公司内销主营业务全年实现收入151.66亿元，同比增长2.77%；外贸主营业务全年实现收入73.38亿元，同比下降0.98%。**内销业务**，面对复杂的国内市场环境与消费者更理性的市场需求，公司通过持续创新及强大的渠道竞争优势，营业收入较同期稳定增长，且核心品类的线上、线下市场占有率保持领先。公司不断推出差异化新品，巩固在电饭煲、电压力锅等核心刚需品类的领导地位，根据奥维云网数据，旋焰釜蒸汽远红外IH电饭煲自2025年上市以来，连续6个月成为线下市场占有率第一的产品。**外销业务**，2025年公司主要外销客户的订单较同期略有减少，营业收入较同期略微下降。但2026Q1公司海外业务经营韧性凸显，同、环比预计均有一定改善。
- 积极降本增效，阶段性受汇兑波动影响。**根据关联交易指引，公司2026年出售商品至SEB集团，其中炊具/电器/橡塑产品分别预计实现28.89/43.49/0.42亿元。毛利率方面，公司采取积极的降本增效措施，在26Q1大宗原材料价格明显上升的背景下，销售毛利率仍然同比提升1.16pcts至25.07%。费用方面，公司26Q1财务费用同比上升222.48%，主要系报告期人民币对美元汇率波动产生汇兑损失，而去年同期产生汇兑收益，以及利息收入较同期减少共同所致。同时，公司对其他费用严格管控，但在研发创新上继续加大投入，丰富产品品类，全年推出了更多有竞争力的产品。
- 盈利预测与评级。**公司内销韧性凸显，海外退税政策启动、整体竞争缓和，我们维持26-28年盈利预测为22.15/23.18亿元/24.10亿元，同比分别+5.6%/+4.6%/+4.0%，对应PE分别为17/16/16倍。考虑到公司作为传统小家电领先企业，内销在巩固传统电商平台的优势地位的同时，加速线上渠道转型战略成功落地；外销增长稳健，市场竞争力凸显，维持“买入”评级。
- 风险提示：**原材料价格波动风险，汇率波动风险。

财务数据及盈利预测

	2025	2026Q1	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	22,772	5,882	23,534	24,551	25,499
同比增长率(%)	1.5	1.7	3.3	4.3	3.9
归母净利润(百万元)	2,097	505	2,215	2,318	2,410
同比增长率(%)	-6.6	1.7	5.6	4.6	4.0
每股收益(元/股)	2.63	0.63	2.76	2.89	3.01
毛利率(%)	24.9	25.1	24.6	24.7	24.7
ROE(%)	33.4	7.4	34.4	35.3	36.1
市盈率	18		17	16	16

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的ROE

财务摘要

百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	22,427	22,772	23,534	24,551	25,499
其中：营业收入	22,427	22,772	23,534	24,551	25,499
减：营业成本	16,898	17,109	17,746	18,493	19,213
减：税金及附加	148	139	144	172	178
主营业务利润	5,381	5,524	5,644	5,886	6,108
减：销售费用	2,182	2,409	2,471	2,455	2,550
减：管理费用	396	400	400	417	433
减：研发费用	470	476	424	516	535
减：财务费用	-72	-16	-26	-23	-24
经营性利润	2,405	2,255	2,375	2,521	2,614
加：信用减值损失(损失以“-”填列)	17	2	-3	-4	-1
加：资产减值损失(损失以“-”填列)	-8	-9	8	0	0
加：投资收益及其他	317	337	320	310	310
营业利润	2,732	2,588	2,700	2,827	2,923
加：营业外净收入	0	0	-2	-7	10
利润总额	2,732	2,588	2,698	2,820	2,933
减：所得税	487	493	486	502	522
净利润	2,245	2,094	2,213	2,318	2,410
少数股东损益	1	-2	-3	0	0
归属于母公司所有者的净利润	2,244	2,097	2,215	2,318	2,410

资料来源：公司公告，申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhy.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhy.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhy.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhy.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhy.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司 (隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”) 在中华人民共和国境内 (香港、澳门、台湾除外) 发布，仅供本公司的客户 (包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户) 使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及 (若有必要) 咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。