



公司评级 买入（维持）

报告日期 2026年04月27日

基础数据

04月24日收盘价(元)	47.46
总市值(亿元)	380.40
总股本(亿股)	8.02

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】苏泊尔: 营收维持平稳, 高分红延续-2026.04.06

【兴证家电】苏泊尔: Q3 受外销短期拖累, 静待盈利修复-2025.10.24

【兴证家电】苏泊尔: Q2 关税短期扰动, 经营延续稳健-2025.08.30

分析师: 颜晓晴

S0190521020002
yanxiaoping@xyzq.com.cn

分析师: 王雨晴

S0190523070007
wangyuqing@xyzq.com.cn

分析师: 周庆

S0190525070005
zhouqing@xyzq.com.cn

苏泊尔(002032.SZ)

26Q1 内销韧性充足, 红利价值突出

投资要点:

- 公司发布 2026 年一季报。26Q1 公司实现营收 58.82 亿元, 同比+1.65%; 归母净利润 5.05 亿元, 同比+1.68%; 扣非归母净利润 4.89 亿元, 同比+1.01%; 毛利率 25.07%, 同比+1.16pct; 归母净利率 8.59%, 同比+0.00pct; 扣非归母净利率 8.31%, 同比-0.05pct。
- 26Q1 内销稳健增长, 外销同比持平。内销方面, 26Q1 内销占比约 70%, 营收维持低个位数增长, 表现优于行业。在终端消费整体疲软、地产后周期需求偏弱的背景下, 公司依托其产品强刚需属性, 叠加品牌、渠道、供应链深厚护城河, 成功穿越行业周期, 内销基本盘韧性持续兑现, 龙头份额优势持续巩固。外销方面, 26Q1 外销营收同比基本持平, 外销大股东 SEB 集团去库结束、恢复正常出货。在北美需求回暖带动下, 25Q4 SEB 营收(剔除汇率影响)小幅增长, 但整体仍处于去库存阶段, 致外销承压; 伴随 26Q1 SEB 去库存结束、恢复正常出货, 公司 26Q1 外销营收同比基本持平。公司与 SEB 签署日常关联交易协议, 预计 26 年度日常关联交易 73.6 亿元, 较 25 年实际金额增长 6.48%, 重点在清洁电器(如洗地机)和钛系列厨具等新品类上, 26 年外销有边际改善基础。
- 26Q1 毛利率同比提升, 净利率维持平稳。26Q1 毛利率 25.07%, 同比+1.16pct, 主因内销增速较快及内部降本增效。费用端看, 26Q1 销售/管理/研发费用率分别为 10.98%/1.48%/1.65%, 同比+0.94/-0.13/-0.12pct, 在汇兑影响下, 财务费用率同比+0.26pct; 销售净利率 8.59%, 同比+0.03pct, 利润率整体维持平稳。26Q1 经营净现金流较上年同期下降 37.48%, 主要系公司通过供应商前瞻锁定上游原材料、加大供应链备货所致, 属于经营性阶段性波动, 不影响长期盈利基本面。
- 盈利预测与评级: 公司为国内厨房小家电及炊具龙头品牌, 内销经营韧性, 外销有望恢复稳健增长。基本面平稳叠加持续高分红, 公司长期优质资产属性突出。我们调整盈利预测, 预计 2026-2028 年公司 EPS 为 2.74/2.90/3.08 元, 4 月 24 日收盘价对应 PE 为 17.3/16.3/15.4X, 维持“买入”评级。
- 风险提示: 行业竞争加剧、国际地缘冲突、海外需求疲软

主要财务指标

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	22772	23376	24543	25773
同比增长	1.5%	2.7%	5.0%	5.0%
归母净利润(百万元)	2097	2198	2328	2467
同比增长	-6.6%	4.8%	5.9%	6.0%
毛利率	24.9%	25.0%	25.3%	25.3%
ROE	33.4%	32.7%	33.3%	34.0%
每股收益(元)	2.62	2.74	2.90	3.08
市盈率	18.1	17.3	16.3	15.4

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	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	10965	11620	12342	13137
货币资金	1983	2148	2478	2859
交易性金融资产	344	394	444	494
应收票据及应收账款	2764	2866	3015	3168
预付款项	202	210	220	231
存货	2408	2523	2633	2756
其他	3263	3477	3552	3628
非流动资产	2452	2351	2198	2035
长期股权投资	61	60	60	59
固定资产	1262	1156	1048	932
在建工程	35	41	46	53
无形资产	390	369	347	324
商誉	0	0	0	0
其他	704	725	698	666
资产总计	13417	13971	14540	15171
流动负债	6878	6969	7275	7617
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	4801	4820	5042	5293
其他	2076	2150	2233	2324
非流动负债	221	242	252	262
长期借款	0	0	0	0
其他	221	242	252	262
负债合计	7098	7211	7527	7879
股本	802	802	802	802
未分配利润	5199	5119	5026	4936
少数股东权益	34	32	29	28
股东权益合计	6319	6760	7013	7293
负债及权益合计	13417	13971	14540	15171

现金流量表

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
归母净利润	2097	2198	2328	2467
折旧和摊销	210	230	241	251
营运资金的变动	507	-233	-37	-26
经营活动产生现金流量	2646	2088	2458	2624
资本支出	-192	-84	-84	-83
长期投资	0	-49	-49	-49
投资活动产生现金流量	-340	-194	-65	-64
债权融资	-2	27	10	10
股权融资	11	0	0	0
融资活动产生现金流量	-2279	-1759	-2087	-2212
现金净变动	16	165	330	381

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	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	22772	23376	24543	25773
营业成本	17109	17526	18336	19247
税金及附加	139	145	155	165
销售费用	2409	2469	2614	2719
管理费用	400	409	442	451
研发费用	476	486	518	541
财务费用	-16	-28	-30	-35
投资收益	52	62	68	68
公允价值变动收益	1	0	0	0
信用减值损失	2	7	8	4
资产减值损失	-9	-8	-8	-8
营业利润	2588	2709	2870	3042
营业外收支	0	1	3	3
利润总额	2588	2710	2873	3044
所得税	493	515	547	578
净利润	2094	2195	2325	2466
少数股东损益	-2	-2	-2	-1
归属母公司净利润	2097	2198	2328	2467
EPS(元)	2.62	2.74	2.90	3.08

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业总收入增长率	1.5%	2.7%	5.0%	5.0%
营业利润增长率	-5.3%	4.7%	5.9%	6.0%
归母净利润增长率	-6.6%	4.8%	5.9%	6.0%
盈利能力				
毛利率	24.9%	25.0%	25.3%	25.3%
归母净利率	9.2%	9.4%	9.5%	9.6%
ROE	33.4%	32.7%	33.3%	34.0%
偿债能力				
资产负债率	52.9%	51.6%	51.8%	51.9%
流动比率	1.59	1.67	1.70	1.72
速动比率	0.80	0.84	0.88	0.92
营运能力				
资产周转率	170.7%	170.7%	172.2%	173.5%
每股资料(元)				
每股收益	2.62	2.74	2.90	3.08
每股经营现金	3.30	2.61	3.07	3.27
估值比率(倍)				
PE	18.1	17.3	16.3	15.4
PB	6.1	5.7	5.4	5.2

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%
		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.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。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（以下简称“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。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、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外大街甲 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