

家用电器

2026年04月29日

飞科电器 (603868)

—— 2025 年年报及 2026 年一季报点评: 26Q1 盈利能力改善, 出海布局持续推进

报告原因: 有业绩公布需要点评

增持 (维持)

市场数据: 2026年04月28日

收盘价(元)	34.52
一年内最高/最低(元)	45.00/31.05
市净率	4.6
股息率%(分红/股价)	1.45
流通A股市值(百万元)	15,037
上证指数/深证成指	4,078.64/14,830.46

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)	8.07
资产负债率%	14.08
总股本/流通A股(百万)	436/436
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

沈呈熹 A0230524070004
shencx@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

事件: 2026年4月28日, 公司发布2025年年报及2026年一季报, 飞科电器2025年实现营收38.61亿元, 同比下降7%; 实现归母净利润5.12亿元, 同比增长12%; 实现扣非归母净利润4.51亿元, 同比增长26%。2026年Q1单季度实现营收10.00亿元, 同比下降14%; 实现归母净利润1.89亿元, 同比增长4%; 实现扣非归母净利润1.73亿元, 同比增长6%。

投资要点:

- **公司26Q1业绩略超预期。** 飞科电器2025年实现营收38.61亿元, 同比下降7%; 实现归母净利润5.12亿元, 同比增长12%; 实现扣非归母净利润4.51亿元, 同比增长26%。2026年Q1单季度实现营收10.00亿元, 同比下降14%; 实现归母净利润1.89亿元, 同比增长4%; 实现扣非归母净利润1.73亿元, 同比增长6%。26Q1公司业绩略超市场预期, 预计主要系公司产品结构改善, 控制费用投放所致。
- **双品牌结构持续升级, 积极开展海外布局。** 飞科品牌方面, 2025年, 飞科持续聚焦科技创新赋能品牌升级, 在过去几年稳步实施品牌升级战略并取得良好成果的基础上, 继续着力打造科技创新产品, 年内推出“高速弧面往复便携剃须刀”、“太空小飞碟3剃须刀”等产品。通过产品的不断创新升级和内容情感营销以及品牌建设的持续优化逐步强化中高端品牌形象, 扩大中高端消费者和年轻消费者用户规模。博锐品牌方面, 公司对极致性价比运营模式进行优化, 更精准对接高性价比消费人群, 逐步提升博锐品牌市场份额。2025年, 博锐品牌实现营业收入8.79亿元, 在优化费用结构的同时保持销售额稳定, 销售额占比提升至22.84%, 较24年提升1.48个百分点。出海方面, 公司继续加快海外市场拓展力度, 完成部分海外市场的产品和渠道规划; 商标、专利等知识产权布局; 多个国家和地区产品认证以及合作方选定等工作。目前已具备市场启动和订单交付条件, 并开始逐步与马来西亚等国家合作方达成合作。
- **26Q1盈利能力提升。** 2026Q1公司实现毛利率59.20%, 同比+2.99个pcts, 主要受产品结构改善所致。期间费用方面, 26Q1销售费用率30.34%, 同比-2.67个pcts, 公司持续对费用投放进行优化。管理费用率3.68%, 同比+0.29个pcts, 财务费用率0.01%, 同比+0.01个pcts。最终录得26Q1净利率18.86%, 同比+3.22个pcts。
- **下调盈利预测, 维持“增持”投资评级。** 飞科主品牌内销收入仍有所承压, 我们下调公司2026-2027年盈利预测, 预计分别可实现归母净利润6.14、6.81亿元(前值为6.85、7.76亿元), 新增2028年盈利预测为7.47亿元, 同比分别+19.8%、+11.0%、+9.7%, 对应当前市盈率分别为25、22、20倍, 公司盈利能力持续改善, 出海业务有望带来增量, 维持“增持”的投资评级。
- **风险提示:** 新品开发不及预期、线上渠道拓展不及预期、市场竞争加剧。

财务数据及盈利预测

	2025	2026Q1	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	3,861	1,000	4,101	4,452	4,836
同比增长率(%)	-6.9	-13.6	6.2	8.6	8.6
归母净利润(百万元)	512	189	614	681	747
同比增长率(%)	11.8	4.2	19.8	11.0	9.7
每股收益(元/股)	1.18	0.43	1.41	1.56	1.72
毛利率(%)	56.7	59.2	56.5	56.6	56.6
ROE(%)	15.4	5.4	16.5	17.7	18.7
市盈率	29		25	22	20

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	4,147	3,861	4,101	4,452	4,836
其中：营业收入	4,147	3,861	4,101	4,452	4,836
减：营业成本	1,883	1,672	1,783	1,933	2,099
减：税金及附加	49	50	53	58	63
主营业务利润	2,215	2,139	2,265	2,461	2,674
减：销售费用	1,486	1,249	1,296	1,403	1,518
减：管理费用	182	164	164	169	179
减：研发费用	96	115	103	102	106
减：财务费用	-2	-1	-1	-1	-1
经营性利润	453	612	703	788	872
加：信用减值损失（损失以“-”填列）	0	5	-3	-4	-5
加：资产减值损失（损失以“-”填列）	-9	-49	0	0	0
加：投资收益及其他	46	34	20	20	20
营业利润	489	601	720	805	887
加：营业外净收入	72	37	43	43	43
利润总额	561	638	763	848	930
减：所得税	103	126	150	167	183
净利润	458	512	614	681	747
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	458	512	614	681	747

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@swhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhysc.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。