

新宝股份 (002705.SZ)

收入增速有所放缓，盈利水平受汇率波动等因素短期承压

事件：公司发布 2025 年年报及 2026 年一季度报。2025 年营收 161.9 亿元，同比-3.7%；归母净利润 10.0 亿元，同比-5.1%；扣非归母净利润 9.8 亿元，同比-9.3%。25Q4 单季营收 39.1 亿元，同比-5.4%；归母净利润 1.6 亿元，同比-40.9%；扣非归母净利润 1.7 亿元，同比-40.7%。26Q1 实现营业收入 34.4 亿元，同比-10.4%；实现归母净利润 0.8 亿元，同比-68.1%；扣非归母净利润 0.7 亿元，同比-72.2%。

受宏观环境与美国关税政策扰动等因素影响，小家电传统欧美市场总体需求趋弱，国内小家电市场竞争加剧。1) 分产品：2025 年公司厨房电器/家居电器/其他产品/其他业务收入分别为 111.8/27.2/18.5/4.5 亿元，同比-2.9%/-7.1%/-11.4%/+48.5%。2) 分区域：2025 年国外/内分别实现营收 126.6/35.3 亿元，同比-3.8%/-3.6%。3) 分销售模式：2025 年全球 ODM&OEM/自主品牌分别实现营收 138.7/23.2 亿元，同比-3.3%/-6.4%。

受汇率波动、海外工厂爬坡等影响盈利水平短期下滑。

毛利率：2025/25Q4/26Q1 同比 -0.1pct/-0.2pct/-4.0pct 至 20.8%/19.2%/18.4%。公司在印度尼西亚建设的二期制造基地 2025 年开始投产，产能尚处于爬坡阶段，综合成本比国内高。1) 2025 年厨房电器/家居电器/其他产品毛利率分别同比 -1.2pct/+1.6pct/+1.1pct 至 20.7%/18.7%/19.0%；2) 国外/内毛利率分别同比 +0.05pct/-0.69pct 至 19.4%/25.9%；3) 全球 ODM&OEM/自主品牌毛利率分别同比持平/-0.3pct 至 18.8%/32.6%。25 年子公司摩飞科技收入利润同比下滑 40%，净利率维持 15.6%稳定。

费率端：2025 年销售/管理/研发/财务费率同比 +0.1pct/+0.1pct/-0.5pct/+0.8pct 至 3.7%/5.0%/3.4%/0.3%。25Q4 销售/管理/研发/财务费率同比 -0.1pct/+0.9pct/-2.1pct/+2.7pct，26Q1 同比变动 +0.1pct/-0.5pct/持平/+2.6pct。受人民币兑美元汇率波动影响，公司 2025 年财务费用中的汇兑收益较上年同期减少约 1.43 亿元，同时，公司为了对冲汇率波动风险开展的外汇衍生品业务 2025 年投资损失及公允价值变动损失合计比上年同期减少约 0.73 亿元，两者相抵收益减少约 0.7 亿元。

净利率：综上，公司 2025/25Q4/26Q1 净利率同比 -0.2pct/-2.6pct/-4.2pct 至 6.4%/4.5%/2.6%。

盈利预测与投资建议：我们考虑到公司 2025 年盈利水平有所下滑，我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 10.2/10.9/11.4 亿元，同比 +1.6%/+7.2%/+4.3%，维持“买入”评级。

风险提示：原材料及汇率波动风险、关税扰动、行业竞争加剧。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	16,821	16,192	17,002	17,815	18,628
增长率 yoy (%)	14.8	-3.7	5.0	4.8	4.6
归母净利润 (百万元)	1,053	999	1,015	1,088	1,135
增长率 yoy (%)	7.7	-5.1	1.6	7.2	4.3
EPS 最新摊薄 (元/股)	1.30	1.23	1.25	1.34	1.40
净资产收益率 (%)	12.8	11.6	11.0	11.0	10.7
P/E (倍)	12.3	12.9	12.7	11.9	11.4
P/B (倍)	1.6	1.5	1.4	1.3	1.2

资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2026 年 04 月 28 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	小家电
前次评级	买入
04 月 28 日收盘价 (元)	15.93
总市值 (百万元)	12,933.18
总股本 (百万股)	811.88
其中自由流通股 (%)	99.54
30 日日均成交量 (百万股)	29.70

股价走势



作者

分析师 徐程颖

执业证书编号：S0680521080001

邮箱：xuchengying@gszq.com

分析师 鲍秋宇

执业证书编号：S0680524080003

邮箱：baoqiuyu@gszq.com

相关研究

- 《新宝股份 (002705.SZ)：收入增速有所放缓，利润率较为稳定》 2025-10-31
- 《新宝股份 (002705.SZ)：业绩超预期，Q2 外销虽有承压但盈利水平提升》 2025-08-28
- 《新宝股份 (002705.SZ)：外销保持较快增速，Q1 盈利水平有所提升》 2025-04-29

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	8502	8143	9572	11119	12721
现金	3376	3315	4718	6040	7612
应收票据及应收账款	2238	2348	2256	2364	2277
其他应收款	43	59	61	64	67
预付账款	87	74	81	85	89
存货	2222	1897	1995	2090	2186
其他流动资产	536	451	461	475	489
非流动资产	7142	7471	7029	6514	5977
长期投资	93	97	97	97	97
固定资产	3840	4516	4192	3765	3285
无形资产	2026	1922	1879	1836	1793
其他非流动资产	1184	935	860	816	802
资产总计	15644	15614	16601	17633	18698
流动负债	6996	6562	6931	7221	7511
短期借款	547	648	648	648	648
应付票据及应付账款	4971	4465	4742	4969	5198
其他流动负债	1477	1448	1541	1603	1665
非流动负债	249	310	311	311	311
长期借款	170	189	189	189	189
其他非流动负债	79	122	122	122	122
负债合计	7244	6872	7242	7532	7822
少数股东权益	143	115	160	209	260
股本	812	812	812	812	812
资本公积	1809	1810	1810	1810	1810
留存收益	5620	6136	6736	7430	8153
归属母公司股东权益	8257	8628	9199	9892	10616
负债和股东权益	15644	15614	16601	17633	18698

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1353	1319	1993	1802	2049
净利润	1115	1044	1061	1137	1186
折旧摊销	697	772	577	581	583
财务费用	-43	36	0	0	0
投资损失	85	15	17	18	19
营运资金变动	-502	-540	356	75	271
其他经营现金流	1	-7	-17	-9	-9
投资活动现金流	-1306	-918	-145	-85	-66
资本支出	-1024	-919	-117	-67	-47
长期投资	-192	20	0	0	0
其他投资现金流	-90	-19	-28	-18	-19
筹资活动现金流	-447	-475	-397	-395	-412
短期借款	229	101	0	0	0
长期借款	61	19	0	0	0
普通股增加	-10	0	0	0	0
资本公积增加	-133	1	0	0	0
其他筹资现金流	-594	-596	-397	-395	-412
现金净增加额	-278	-50	1404	1322	1572

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	16821	16192	17002	17815	18628
营业成本	13303	12823	13549	14198	14850
营业税金及附加	120	114	119	125	130
营业费用	606	604	629	659	689
管理费用	831	810	850	891	931
研发费用	663	550	578	606	633
财务费用	-88	47	50	20	20
资产减值损失	-17	-16	0	0	0
其他收益	43	47	44	46	48
公允价值变动收益	13	11	10	10	10
投资净收益	-85	-15	-17	-18	-19
资产处置收益	-1	3	0	0	0
营业利润	1330	1262	1264	1355	1413
营业外收入	28	23	27	27	27
营业外支出	30	45	28	28	28
利润总额	1328	1240	1263	1354	1412
所得税	212	196	202	217	226
净利润	1115	1044	1061	1137	1186
少数股东损益	63	45	46	49	51
归属母公司净利润	1053	999	1015	1088	1135
EBITDA	2011	2060	1890	1954	2015
EPS (元/股)	1.30	1.23	1.25	1.34	1.40

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	14.8	-3.7	5.0	4.8	4.6
营业利润(%)	1.4	-5.1	0.1	7.2	4.3
归属母公司净利润(%)	7.7	-5.1	1.6	7.2	4.3
获利能力					
毛利率(%)	20.9	20.8	20.3	20.3	20.3
净利率(%)	6.3	6.2	6.0	6.1	6.1
ROE(%)	12.8	11.6	11.0	11.0	10.7
ROIC(%)	11.9	11.1	10.6	10.4	10.1
偿债能力					
资产负债率(%)	46.3	44.0	43.6	42.7	41.8
净负债比率(%)	-29.8	-26.0	-39.3	-49.5	-60.4
流动比率	1.2	1.2	1.4	1.5	1.7
速动比率	0.8	0.9	1.1	1.2	1.4
营运能力					
总资产周转率	1.1	1.0	1.1	1.0	1.0
应收账款周转率	9.2	7.7	8.1	8.4	8.4
应付账款周转率	8.5	7.7	8.3	8.2	8.2
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.30	1.23	1.25	1.34	1.40
每股经营现金流(最新摊薄)	1.67	1.62	2.45	2.22	2.52
每股净资产(最新摊薄)	10.17	10.63	11.33	12.18	13.08
估值比率					
P/E	12.3	12.9	12.7	11.9	11.4
P/B	1.6	1.5	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA	4.8	4.5	4.9	4.1	3.2

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 28 日收盘价

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路8号院7楼中海地产广场东塔7层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路555号陆家嘴金融街区22栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com