

九阳股份 (002242.SZ)

收入利润短期下滑，期待后续盈利改善

事件：公司发布 2026 年一季报。2026Q1 实现营业收入 18.1 亿元，同比-9.4%；实现归母净利润 0.8 亿元，同比-18.4%；实现扣非归母净利润 0.8 亿元，同比-23.9%。

破壁机线上增速略有下滑。根据奥维云网数据，2026 年前三个月九阳品牌线上破壁机/豆浆机/电饭煲品类销额同比-5.3%/+23.3%/+2.9%。

盈利能力短期承压。毛利率：2026Q1 公司毛利率同比-1.7pct 至 24.6%。费率端：2026Q1 销售/管理/研发/财务费率为 13.3%/4.5%/3.8%/-0.8%，同比变动 +0.1pct/+0.1pct/-0.6pct/+0.4pct，财务费用率增加主要是汇率变动所致。净利率：公司 2026Q1 净利率同比-0.4pct 至 4.7%。

盈利预测与投资建议：考虑到公司 25 年盈利能力仍未完全恢复，我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 1.45/1.55/1.64 亿元，同比+23.5%/+6.8%/+5.9%，维持“增持”评级。

风险提示：消费恢复不及预期、行业竞争加剧、渠道开拓不及预期。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	8,849	8,210	8,331	8,449	8,555
增长率 yoy (%)	-7.9	-7.2	1.5	1.4	1.3
归母净利润 (百万元)	122	118	145	155	164
增长率 yoy (%)	-68.6	-3.8	23.5	6.8	5.9
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.16	0.15	0.19	0.20	0.22
净资产收益率 (%)	3.5	3.4	4.3	4.6	4.9
P/E (倍)	66.6	69.3	56.1	52.5	49.5
P/B (倍)	2.3	2.4	2.4	2.4	2.4

资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2026 年 04 月 29 日收盘价

增持 (维持)

股票信息

行业	小家电
前次评级	增持
04 月 29 日收盘价 (元)	10.68
总市值 (百万元)	8,149.02
总股本 (百万股)	763.02
其中自由流通股 (%)	99.83
30 日日均成交量 (百万股)	15.72

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

- 《九阳股份 (002242.SZ)：扣非净利大增，分红率维持高水平》 2026-03-29
- 《九阳股份 (002242.SZ)：收入有待改善，盈利水平逐渐恢复》 2025-10-28
- 《九阳股份 (002242.SZ)：内销表现优于外销，盈利水平有待恢复》 2025-09-01

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	5776	6183	5876	5900	5926
现金	2824	3802	3725	3816	3911
应收票据及应收账款	1791	1319	1365	1385	1402
其他应收款	128	15	69	70	71
预付账款	28	39	42	43	43
存货	635	537	537	508	479
其他流动资产	370	471	136	78	19
非流动资产	1811	1612	1602	1610	1618
长期投资	128	126	126	126	126
固定资产	558	553	555	556	556
无形资产	115	113	111	109	107
其他非流动资产	1009	819	809	819	829
资产总计	7586	7794	7478	7510	7543
流动负债	4045	4165	3891	3929	3968
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	3564	3514	3190	3220	3252
其他流动负债	480	651	701	709	716
非流动负债	47	25	24	24	24
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	47	25	24	24	24
负债合计	4092	4190	3915	3953	3992
少数股东权益	8	171	171	171	171
股本	767	763	763	763	763
资本公积	663	576	577	577	577
留存收益	2090	2093	2084	2079	2073
归属母公司股东权益	3486	3433	3392	3386	3381
负债和股东权益	7586	7794	7478	7510	7543

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	178	715	130	279	292
净利润	106	117	145	155	164
折旧摊销	107	101	41	42	42
财务费用	-21	1	0	0	0
投资损失	-85	-42	-42	-42	-43
营运资金变动	-1	433	-68	75	78
其他经营现金流	72	105	54	49	49
投资活动现金流	249	254	7	-7	-6
资本支出	-17	-12	-40	-49	-49
长期投资	98	98	0	0	0
其他投资现金流	168	168	48	42	43
筹资活动现金流	-151	143	-182	-151	-160
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	-4	0	0	0
资本公积增加	-5	-87	1	0	0
其他筹资现金流	-146	234	-183	-151	-160
现金净增加额	318	1070	-77	91	95

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	8849	8210	8331	8449	8555
营业成本	6592	6012	6045	6102	6162
营业税金及附加	44	47	42	42	43
营业费用	1506	1392	1408	1428	1446
管理费用	385	381	383	389	394
研发费用	361	303	308	313	317
财务费用	-108	-77	20	40	50
资产减值损失	-24	-12	-20	-20	-20
其他收益	39	34	42	42	43
公允价值变动收益	-113	-123	-30	-30	-30
投资净收益	85	42	42	42	43
资产处置收益	6	0	1	1	1
营业利润	52	99	160	171	181
营业外收入	6	7	2	2	2
营业外支出	9	8	2	2	2
利润总额	49	98	160	171	181
所得税	-57	-20	14	15	16
净利润	106	117	145	155	164
少数股东损益	-16	-1	0	0	0
归属母公司净利润	122	118	145	155	164
EBITDA	73	204	220	252	273
EPS (元/股)	0.16	0.15	0.19	0.20	0.22

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-7.9	-7.2	1.5	1.4	1.3
营业利润(%)	-87.9	88.2	62.0	6.8	5.9
归属母公司净利润(%)	-68.6	-3.8	23.5	6.8	5.9
获利能力					
毛利率(%)	25.5	26.8	27.4	27.8	28.0
净利率(%)	1.4	1.4	1.7	1.8	1.9
ROE(%)	3.5	3.4	4.3	4.6	4.9
ROIC(%)	-2.1	3.4	4.6	5.4	5.9
偿债能力					
资产负债率(%)	53.9	53.8	52.4	52.6	52.9
净负债比率(%)	-79.5	-104.9	-104.1	-106.8	-109.7
流动比率	1.4	1.5	1.5	1.5	1.5
速动比率	1.2	1.3	1.3	1.3	1.4
营运能力					
总资产周转率	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1
应收账款周转率	8.5	8.5	9.7	9.5	9.5
应付账款周转率	3.9	3.8	4.0	4.0	4.0
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.16	0.15	0.19	0.20	0.22
每股经营现金流(最新摊薄)	0.23	0.94	0.17	0.37	0.38
每股净资产(最新摊薄)	4.57	4.50	4.45	4.44	4.43
估值比率					
P/E	66.6	69.3	56.1	52.5	49.5
P/B	2.3	2.4	2.4	2.4	2.4
EV/EBITDA	71.2	20.5	20.2	17.2	15.6

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 29 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