

公司研究 | 点评报告 | 新宝股份 (002705.SZ)

原材料价格上涨叠加汇兑损失, 业绩阶段性下滑

报告要点

2025 年全年公司实现营收 161.92 亿元, 同比下滑 3.74%, 实现归母净利润 9.99 亿元, 同比下滑 5.08%, 实现扣非归母净利润 9.84 亿元, 同比下滑 9.26%。单四季度来看, 公司实现营收 39.08 亿元, 同比下滑 5.40%, 实现归母净利润 1.58 亿元, 同比下滑 40.86%, 实现扣非归母净利润 1.70 亿元, 同比下滑 40.75%。2026Q1 公司实现营收 34.37 亿元, 同比下降 10.35%; 归母净利润 0.79 亿元, 同比下滑 68.08%; 扣非归母净利润 0.68 亿元, 同比下滑 72.25%。公司本次 2025 年末利润分配方案为每 10 股派发现金红利 3.00 元 (含税), 本次现金分红金额预计为 2.42 亿元, 占归母净利润 24.2%。

分析师及联系人



陈亮

SAC: S0490517070017

SFC: BUW408

新宝股份 (002705.SZ)

2026-05-17

原材料价格上涨叠加汇兑损失，业绩阶段性下滑

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

公司披露 2025 年年报及 2026 年一季报：2025 年全年公司实现营收 161.92 亿元，同比下滑 3.74%，实现归母净利润 9.99 亿元，同比下滑 5.08%，实现扣非归母净利润 9.84 亿元，同比下滑 9.26%。单四季度来看，公司实现营收 39.08 亿元，同比下滑 5.40%，实现归母净利润 1.58 亿元，同比下滑 40.86%，实现扣非归母净利润 1.70 亿元，同比下滑 40.75%。2026Q1 公司实现营收 34.37 亿元，同比下降 10.35%；归母净利润 0.79 亿元，同比下滑 68.08%；扣非归母净利润 0.68 亿元，同比下滑 72.25%。公司本次 2025 年末利润分配方案为每 10 股派发现金红利 3.00 元（含税），本次现金分红金额预计为 2.42 亿元，占归母净利润 24.2%。

事件评论

- 内销自主品牌展现经营韧性，考虑基数表现后续或有望逐步复苏。**2025 年全年公司营收同比-3.74%，其中外销/内销分别-3.78%/-3.60%，阶段性均有回落。外销行业方面，受全球复杂多变的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；据海关统计，2025 年，中国家用电器出口金额（人民币值）同比下降 3.3%；内销行业方面，奥维云网(AVC)全渠道推总数据显示，2025 年厨房小家电整体零售额 663 亿元，同比上涨 3.8%，整体消费需求或相对谨慎。分产品来看，2025 年公司厨房电器实现收入 111.78 亿元，同比下滑 2.88%；家居电器实现收入 27.15 亿元，同比下滑 7.09%；其他产品实现收入 18.47 亿元，同比下滑 11.43%。2026Q1 公司外销业务收入为 25.52 亿元，同比下降 14.15%，主要受全球宏观环境影响，欧美等传统市场需求疲软，内销业务收入为 8.85 亿元，同比增长 2.73%，展现出较强韧性。
- 原材料价格上涨叠加汇兑损失，业绩阶段性下滑。**2025 年公司整体毛利率为 20.81%，同比下降 0.11pct，其中厨房电器毛利率为 20.65%，同比下降 1.16pct；家居电器毛利率为 18.71%，同比提升 1.56pct。费用端，2025 年公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 3.73%/5.00%/3.39%/0.29%，同比分别+0.13/+0.07/-0.55/+0.81pct；其中 2025Q4 公司销售/管理/研发/财务费用率分别同比-0.05/+0.91/-2.11/+2.73pct。综合影响下，2025 年公司经营性利润为 12.63 亿元，同比下降 0.66%；其中 2025Q4 经营性利润为 2.30 亿元，同比增长 1.71%。2026Q1 公司毛利率为 18.41%，同比下降 4.01pct，主要由于大宗原材料价格上涨对成本端造成一定压力；销售/管理/研发/财务费用率分别为 4.03%/5.34%/3.39%/2.00%，同比分别+0.13/-0.46/+0.03/+2.55pct，财务费用率同比提升主要由于人民币兑美元汇率波动影响，汇兑损失同比增加约 0.98 亿元；最终经营性利润为 1.66 亿元，同比下滑 47.87%。
- 投资建议：**公司作为小家电代工出口龙头企业，在产能布局、研发投入及运营效率维度均具备一定比较优势。外销端，前期抢出口背景下 2026Q2 在较低基数下小家电代工出海或有望迎来逐步修复；内销端公司布局自主品牌矩阵，摩飞、东菱、百胜图等差异化定位布局，近年来东菱、百胜图品牌增长势能较优。我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 11.28、12.29 和 13.43 亿元，对应 PE 分别为 9.70、8.91 和 8.15 倍，当前估值具备一定性价比，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、原材料价格大幅上涨；
- 2、人民币快速升值；
- 3、终端需求不及预期。

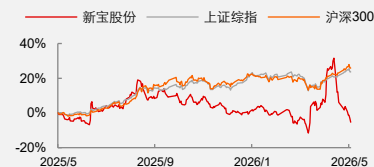
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	13.48
总股本(万股)	81,188
流通A股/B股(万股)	80,763/0
每股净资产(元)	10.69
近12月最高/最低价(元)	19.68/12.54

注：股价为 2026 年 5 月 15 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《新宝股份：代工龙头，复苏可期》2026-03-26
- 《内外销阶段性回落，期待后续景气拐点》2026-03-06
- 《内销同比增长，利润率表现稳健》2025-11-11


 更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、**原材料价格大幅上涨。**从过往复盘来看，原材料如铜、铝、冷轧板等价格快速上涨阶段，公司盈利或受到一定影响。
- 2、**人民币快速升值。**从过往复盘来看，人民币快速升值阶段，公司盈利或受到一定影响。
- 3、**终端需求不及预期。**若小家电赛道需求不及预期，将传导至公司规模端及盈利端表现。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	16192	17024	18064	19383	货币资金	3315	4242	4820	6118
营业成本	12823	13310	14094	15090	交易性金融资产	171	171	171	171
毛利	3369	3714	3970	4292	应收账款	2140	2267	2400	2608
%营业收入	21%	22%	22%	22%	存货	1897	2363	2133	2683
营业税金及附加	114	123	130	140	预付账款	74	77	82	88
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	546	528	587	580
销售费用	604	604	639	684	流动资产合计	8143	9649	10194	12247
%营业收入	4%	4%	4%	4%	长期股权投资	97	97	97	97
管理费用	810	843	891	950	投资性房地产	11	11	11	11
%营业收入	5%	5%	5%	5%	固定资产合计	4516	5188	5797	6345
研发费用	550	667	704	756	无形资产	1922	1917	1912	1907
%营业收入	3%	4%	4%	4%	商誉	28	28	28	28
财务费用	47	-30	-44	-40	递延所得税资产	160	160	160	160
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	737	685	638	595
加: 资产减值损失	-16	-15	-15	-15	资产总计	15614	17735	18836	21390
信用减值损失	-13	-10	-10	-12	短期贷款	648	648	648	648
公允价值变动收益	11	0	0	0	应付款项	1584	1891	1789	2151
投资收益	-15	-9	-9	-10	预收账款	0	0	0	0
营业利润	1262	1512	1650	1804	应付职工薪酬	417	433	458	490
%营业收入	8%	9%	9%	9%	应交税费	93	98	104	112
营业外收支	-22	-2	-5	-7	其他流动负债	3819	4404	4260	4973
利润总额	1240	1510	1646	1798	流动负债合计	6562	7473	7259	8374
%营业收入	8%	9%	9%	9%	长期借款	189	189	189	189
所得税费用	196	302	329	360	应付债券	0	0	0	0
净利润	1044	1208	1316	1438	递延所得税负债	9	9	9	9
归属于母公司所有者的净利润	999	1128	1229	1343	其他非流动负债	112	112	112	112
少数股东损益	45	80	88	96	负债合计	6872	7784	7569	8685
EPS (元)	1.24	1.39	1.51	1.65	归属于母公司所有者权益	8628	9756	10985	12327
					少数股东权益	115	195	282	378
现金流量表 (百万元)					股东权益	8742	9951	11267	12705
	2025A	2026E	2027E	2028E	负债及股东权益	15614	17735	18836	21390
经营活动现金流净额	1319	2076	1730	2452					
取得投资收益收回现金	3	-9	-9	-10	基本指标				
长期股权投资	-4	0	0	0		2025A	2026E	2027E	2028E
资本性支出	-919	-1124	-1127	-1129	每股收益	1.24	1.39	1.51	1.65
其他	3	0	0	0	每股经营现金流	1.62	2.56	2.13	3.02
投资活动现金流净额	-918	-1132	-1136	-1139	市盈率	11.51	9.70	8.91	8.15
债券融资	0	0	0	0	市净率	1.34	1.12	1.00	0.89
股权融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	4.47	3.81	3.23	2.41
银行贷款增加(减少)	120	0	0	0	总资产收益率	6.4%	6.4%	6.5%	6.3%
筹资成本	-564	-16	-16	-16	净资产收益率	11.6%	11.6%	11.2%	10.9%
其他	-31	0	0	0	净利率	6.2%	6.6%	6.8%	6.9%
筹资活动现金流净额	-475	-16	-16	-16	资产负债率	44.0%	43.9%	40.2%	40.6%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-74	927	578	1297	总资产周转率	1.04	1.02	0.99	0.96

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 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

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%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%

无投资评级： 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。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；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。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。