

苏泊尔 (002032.SZ)

优于大市

2026 年三季报点评：收入增速回正，利润降幅收窄

核心观点

单季收入增速转正，归母净利润增速降幅收窄。2026Q3 公司实现营业收入 55.82 亿元，同比+3.00%，单季增速由 Q2 的-2.87%转为正增长；归母净利润 4.05 亿元，同比-4.95%；扣非归母净利润 3.83 亿元，同比-6.95%。2026Q1-Q3 累计营业收入 169.92 亿元，同比+0.56%；归母净利润 12.73 亿元，同比-6.84%；扣非归母净利润 12.23 亿元，同比-7.28%。

行业内外销承压背景下收入转正。参考奥维云网，2026Q3 线上小家电品类整体承压，以电饭煲为例，7-9 月销额分别下-10%/-6%/-10%，豆料榨等品类整体同样承压；外销方面，参考欧洲头部小家电公司 SEB 中报的表述，预计 2026H2 宏观及成本端依然存在压力。公司通过强势品类持续迭代新品、扩张生活电器等预计维持了内销的头部地位；而外销预计同样保持稳健增长。

毛利率单季回落，剔除汇兑影响后净利率环比改善。2026Q3 毛利率 23.29%，同比-0.64pct；2026Q1-Q3 毛利率 23.93%，同比+0.22pct。

费用端，2026Q3 销售费用率 10.22%、同比-0.17pct，管理费用率 1.74%、同比+0.12pct，研发费用率 2.23%、同比-0.11pct；2026Q1-Q3 销售费用率 10.69%、同比+0.53pct，管理费用率 1.64%、同比-0.06pct，研发费用率 1.99%、同比-0.01pct。2026Q3 单季财务费用 1057 万元，上年同期为-453 万元，同比增加 1509 万元主要受人民币兑美元汇率波动产生的汇兑损失、利息收入减少影响。若剔除财务费用，2026Q3 营业利润同比降幅收窄至 1.22%。

存货跌价计提增加，经营现金流下滑、存货增加。2026Q1-Q3 资产减值损失 1846 万元，上年同期为 82 万元，主要为子公司存货跌价准备计提。经营活动产生的现金流量净额 9.75 亿元，同比-27.88%，其中 2026Q3 单季 4.91 亿元、同比-41.5%。公司 2026Q3 存货期末余额 21.97 亿元，同比增长 9.7%。

风险提示：行业竞争加剧；终端需求不及预期；人民币汇率大幅波动。

投资建议：下调盈利预测，维持“优于大市”评级。考虑到原材料成本压力、终端需求相对疲软，叠加汇兑损失的影响，下调盈利预测。预计 2026-2028 年公司归母净利润 20.19/21.56/22.74 亿元（前值 22.5/23.7/-1 亿），同比-3.7%/+6.8%/+5.5%。摊薄 EPS 为 2.52/2.69/2.84 元，对应 PE=17/16/15x，公司作为小家电龙头，行业地位领先，维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	22,427	22,772	23,065	23,984	24,896
(+/-%)	5.3%	1.5%	1.3%	4.0%	3.8%
净利润(百万元)	2,244	2,097	2,019	2,156	2,274
(+/-%)	3.0%	-6.6%	-3.7%	6.8%	5.5%
每股收益(元)	2.80	2.62	2.52	2.69	2.84
EBIT Margin	10.4%	9.8%	9.9%	10.2%	10.5%
净资产收益率 (ROE)	34.9%	33.4%	31.1%	33.2%	35.1%
市盈率 (PE)	15.1	16.2	16.8	15.8	14.9
EV/EBITDA	16.4	17.1	16.8	15.8	15.0
市净率 (PB)	5.29	5.41	5.24	5.24	5.24

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

家用电器·小家电

证券分析师：陈伟奇

0755-81982606

chenweiqi@guosen.com.cn

S0980520110004

证券分析师：王兆康

0755-81983063

wangzk@guosen.com.cn

S0980520120004

证券分析师：李晶

lijing29@guosen.com.cn

S0980525080003

基础数据

投资评级

优于大市(维持)

合理估值

收盘价

42.40 元

总市值/流通市值

33791/33776 百万元

52 周最高价/最低价

50.92/38.03 元

近 3 个月日均成交额

92.25 百万元

市场走势



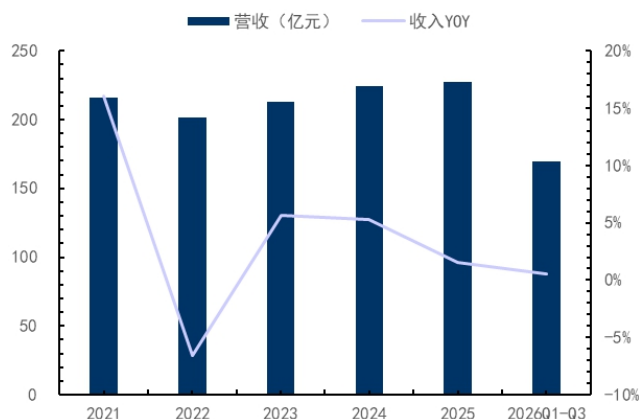
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《苏泊尔 (002032.SZ)~2025 年业绩快报点评：内外销收入表现稳健，利润受费用投入影响》——2026-02-27

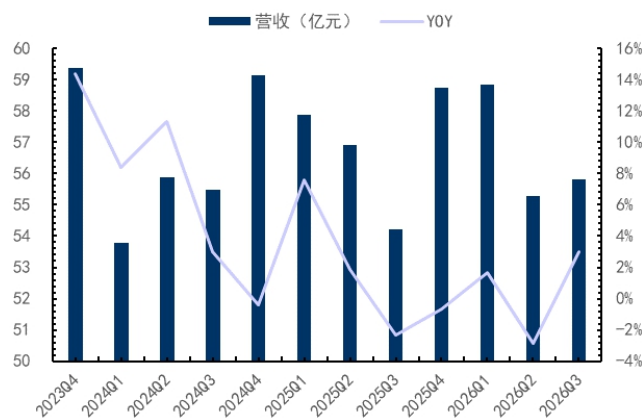
《苏泊尔 (002032.SZ)~2024 年财报点评：经营稳健性彰显，维持高分红》——2025-04-01

图1: 公司营业收入及增速 (单位: 亿元、%)



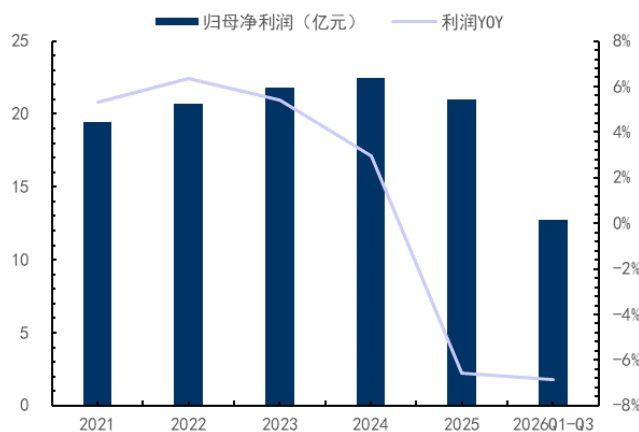
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 公司单季营业收入及增速 (单位: 亿元、%)



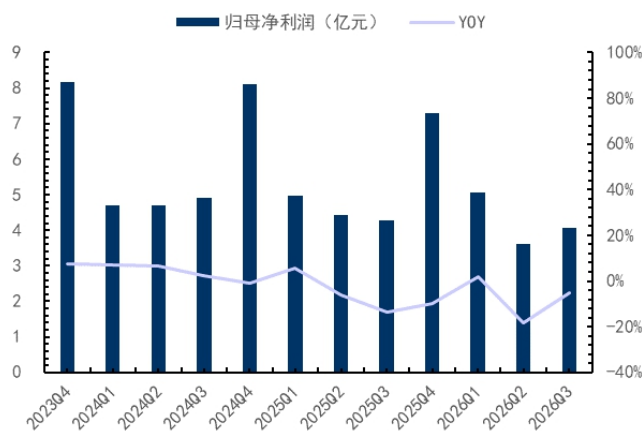
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 公司归母净利润及增速 (单位: 亿元、%)



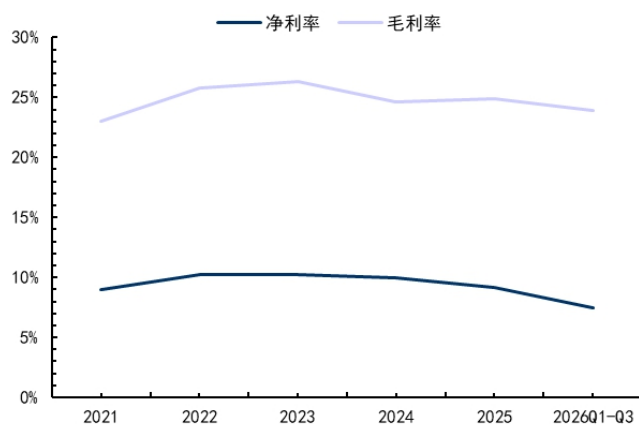
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 公司单季归母净利润及增速 (单位: 亿元、%)



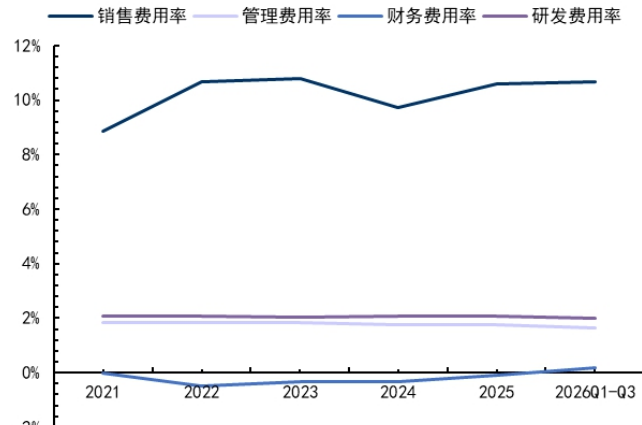
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5: 公司毛/净利率情况



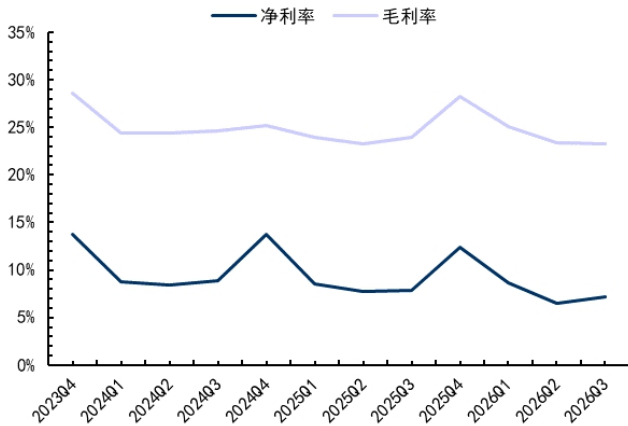
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6: 公司费用率情况



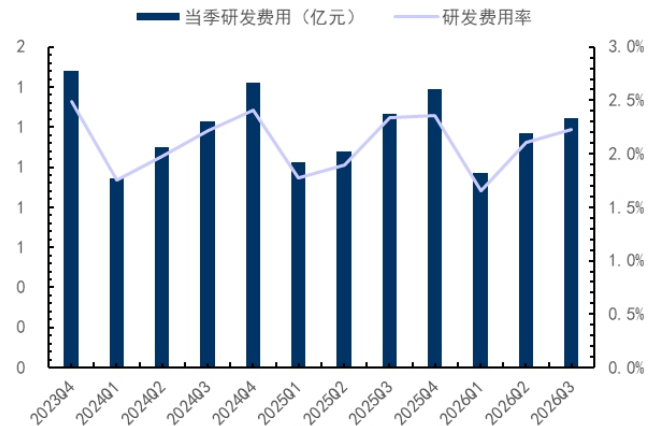
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图7: 公司单季度毛/净利率情况



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图8: 公司单季度研发费用情况



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

表1: 可比公司估值表

代码	公司简称	股价	总市值 亿元	EPS				PE				PEG (26E)	投资评级
				25A	26E	27E	28E	25A	26E	27E	28E		
002032.SZ	苏泊尔	42.40	338	2.62	2.52	2.69	2.84	16	17	16	15	2.7	优于大市
002959.SZ	小熊电器	36.24	59	2.50	2.18	2.54	2.74	15	17	14	13	1.4	无评级
300824.SZ	北鼎股份	7.64	26	0.35	0.35	0.42	0.48	22	22	18	16	1.2	无评级
002705.SZ	新宝股份	11.19	92	1.23	0.85	1.15	1.34	9	13	10	8	0.5	无评级
301332.SZ	德尔玛	7.39	35	0.28	0.29	0.32	0.36	26	26	23	21	2.3	无评级

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

注: 小熊电器、北鼎股份、新宝股份、德尔玛采用 wind 一致预测值

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E	利润表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	2480	1983	3995	3923	3900	营业收入	22427	22772	23065	23984	24896
应收款项	2789	2917	2984	3053	3193	营业成本	16898	17109	17371	18050	18723
存货净额	2566	2408	2620	2668	2741	营业税金及附加	148	139	149	153	157
其他流动资产	930	669	817	849	831	销售费用	2182	2409	2353	2398	2465
流动资产合计	10604	10965	11305	11560	11947	管理费用	866	876	904	925	947
固定资产	1279	1297	1265	1222	1178	财务费用	(72)	(16)	27	(14)	(14)
无形资产及其他	408	390	364	338	312	投资收益	31	52	58	55	56
投资性房地产	914	704	704	704	704	资产减值及公允价值变动	10	(6)	(50)	(42)	(33)
长期股权投资	61	61	60	59	59	其他收入	285	287	207	157	147
资产总计	13266	13417	13699	13884	14201	营业利润	2732	2588	2476	2642	2789
短期借款及交易性金融负债	42	79	123	81	94	营业外净收支	0	(0)	0	0	6
应付款项	4444	4801	4787	4928	5174	利润总额	2732	2588	2476	2642	2795
其他流动负债	2038	1997	2048	2133	2191	所得税费用	487	493	460	488	523
流动负债合计	6524	6878	6958	7143	7460	少数股东损益	1	(2)	(2)	(2)	(3)
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0	归属于母公司净利润	2244	2097	2019	2156	2274
其他长期负债	280	221	221	221	221						
长期负债合计	280	221	221	221	221	现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
负债合计	6804	7098	7178	7363	7680	净利润	2244	2097	2019	2156	2274
少数股东权益	37	34	34	34	34	资产减值准备	14	(8)	0	0	0
股东权益	6424	6285	6487	6487	6487	折旧摊销	159	163	158	168	177
负债和股东权益总计	13266	13417	13699	13884	14201	公允价值变动损失	(10)	6	50	42	33
						财务费用	(72)	(16)	27	(14)	(14)
关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E	营运资本变动	261	750	(390)	78	107
每股收益	2.80	2.62	2.52	2.69	2.84	其它	(14)	8	(0)	0	0
每股红利	2.71	2.79	2.27	2.69	2.84	经营活动现金流	2655	3015	1836	2443	2592
每股净资产	8.02	7.84	8.09	8.09	8.09	资本开支	(165)	(139)	(150)	(140)	(140)
ROIC	37%	46%	49%	49%	56%	其它投资现金流	(1203)	(1148)	2098	(178)	(214)
ROE	35%	33%	31%	33%	35%	投资活动现金流	(1367)	(1287)	1949	(317)	(353)
毛利率	25%	25%	25%	25%	25%	权益性融资	19	11	0	0	0
EBIT Margin	10%	10%	10%	10%	10%	负债净变化	0	0	0	0	0
EBITDA Margin	11%	11%	11%	11%	11%	支付股利、利息	(2176)	(2239)	(1817)	(2156)	(2274)
收入增长	5%	2%	1%	4%	4%	其它融资现金流	1976	2241	44	(42)	13
净利润增长率	3%	-7%	-4%	7%	5%	融资活动现金流	(2356)	(2225)	(1773)	(2197)	(2261)
资产负债率	52%	53%	53%	53%	54%	现金净变动	(1068)	(497)	2012	(72)	(23)
息率	6.4%	6.6%	5.3%	6.3%	6.7%	货币资金的期初余额	3548	2480	1983	3995	3923
P/E	15.1	16.2	16.8	15.8	14.9	货币资金的期末余额	2480	1983	3995	3923	3900
P/B	5.3	5.4	5.2	5.2	5.2	企业自由现金流	2173	2586	1481	2108	2261
EV/EBITDA	16.4	17.1	16.8	15.8	15.0	权益自由现金流	4149	4827	1551	2103	2310

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）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 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 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作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032