新宝股份（002705.SZ）

优于大市

2026年三季报点评：收入维稳，盈利能力受原材料与汇率影响

核心观点

单季度收入维稳，利润降幅略有收窄。2026Q1-Q3公司实现营业收入119.32亿元，同比-2.86%；归母净利润2.22亿元，同比-73.60%；扣非归母净利润1.93亿元，同比-76.26%。分季度看，Q1/Q2/Q3单季营业收入同比-10.35%/+0.36%/+0.69%；Q3单季归母净利润0.86亿元，同比-71.29%，扣非归母净利润0.75亿元，同比-73.49%，降幅较Q2单季（-80.52%/-82.40%）有所收窄。

外销仍承压，内销保持增长。2026Q1-Q3国外营业收入93.15亿元，同比-4.60%，占营业收入的78.1%；国内营业收入26.17亿元，同比+3.88%，占比21.9%。整体看外销在汇率和需求影响下仍存在一定压力。

毛利率同比下滑，汇兑推高财务费用。2026Q1-Q3毛利率16.57%，同比-4.76pct；Q3单季毛利率15.73%，同比-4.30pct、环比-0.21pct。毛利率下滑主要受市场竞争激烈、人民币兑美元汇率波动及大宗原材料价格上涨影响。费用端来看，2026Q1-Q3销售/管理/研发费用率分别为3.43%/5.03%/3.66%，同比-0.16/+0.08/+0.16pct；Q3单季分别为3.10%/4.73%/3.73%，同比+0.03/+0.18/+0.13pct。

财务费用方面，2026Q1-3财务费用1.88亿元，同比增加1.74亿元，费用率1.57%、同比+1.46pct；剔除利息影响后预计汇兑及其他项目为净损失约1.68亿元，上年同期为净收益约0.09亿元，预计主要为人民币升值带来的影响。Q3单季财务费用0.61亿元，同比增加0.28亿元。

经营性净现金流有所下滑。2026Q1-3经营活动现金流净额4.35亿元，同比-58.07%，主要系销售商品、提供劳务收到的现金减少。期末存货22.42亿元，较年初增长18.2%、较上年同期增长24.9%。

回购实施完毕，控股股东仍处增持期。5月20日至7月31日累计回购692.00万股、占总股本0.85%，支付金额7998.99万元，回购股份将用于股权激励及/或员工持股计划；控股股东东菱集团自8月6日起六个月内拟增持5000万元至8000万元，截至报告披露日仍在实施中。

风险提示：贸易政策风险；行业竞争加剧；汇率及原材料大幅波动。

盈利预测及投资建议：考虑到行业需求承压的同时，原材料成本提升以及汇兑损失带来的影响，预计公司毛利率和财务费用在2026年承压，2027-2028年逐步恢复，预计公司2026-2028年归母净利润4.6/7.8/10.5亿，增速为-56%/+70%/+35%，PE=19/11/8倍，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)	14,647	16,821	16,443	17,355	18,075
(+/-%)	6.9%	14.8%	-2.2%	5.5%	4.1%
净利润(百万元)	977	1053	460	780	1053
(+/-%)	1.6%	7.7%	-56.3%	69.7%	35.0%
每股收益（元）	1.19	1.30	0.56	0.95	1.29
EBIT Margin	8.5%	7.7%	5.0%	6.3%	7.6%
净资产收益率（ROE）	12.9%	12.8%	5.4%	8.7%	11.1%
市盈率（PE）	9.0	8.2	19.0	11.2	8.3
EV/EBITDA	8.6	8.15	11.97	9.79	8.20
市净率（PB）	1.16	1.05	1.02	0.97	0.92

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

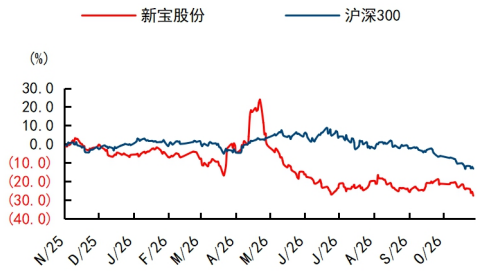
证券分析师：王兆康
0755-81983063
wangzk@guosen.com.cn
S0980520120004

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	10.68元
总市值/流通市值	8671/8631百万元
52周最高价/最低价	19.68/10.58元
近3个月日均成交额	76.91百万元

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

《新宝股份（002705.SZ）-2025年中报点评：受关税扰动短暂承压，经营质量稳步提升》——2025-09-01

盈利预测及投资建议

考虑到国内外小家电行业需求仍承压，同时原材料成本上涨和人民币升值对公司盈利能力造成较大负面影响，公司 2026Q1-Q3 毛利率 16.57%，同比-4.76pct；前三季度财务费用 1.88 亿元，同比增加 1.74 亿元。

收入方面，预计公司 2026-28 年-2.2%、+5.5%、+4.1%至 158、167、174 亿元，其中厨房电器 2026 年小幅下降，家居电器作为新拓展品类预计仍保持相对稳健增速。

毛利率方面，2026 年毛利率在原材料涨价背景下下滑幅度相对较大，随着向下游客户逐渐传导，预计 2027-28 年毛利率略有回升，2026-28 年毛利率-2.44/+1.10/+0.99pct 至 17.95%/19.06%/20.05。

表1：新宝股份收入及毛利率预测情况

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
厨房电器					
收入（亿元）	**115.1**	**111.8**	**106.2**	**111.5**	**115.6**
增速	16.3%	-2.9%	-5.0%	5.0%	3.7%
毛利率	21.8%	20.6%	18.1%	19.1%	20.1%
家居电器					
收入（亿元）	**29.2**	**27.2**	**28.5**	**31.4**	**33.6**
增速	17.4%	-7.1%	5.0%	10.0%	7.0%
毛利率	17.1%	18.7%	16.2%	17.2%	18.2%
其他主营及其他业务					
收入（亿元）	**23.9**	**23.0**	**23.6**	**24.2**	**24.8**
增速	6%	-4%	3%	3%	3%
毛利率	21.2%	21.2%	19.2%	21.0%	22.1%
总营收（亿元）	**168.2**	**161.9**	**158.3**	**167.1**	**174.0**
增速	14.8%	-3.7%	-2.2%	5.5%	4.1%
综合毛利率	20.91%	20.39%	17.95%	19.06%	20.05%

资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理并预测

费用方面，预计在公司内部提效背景下管理、研发和销售费用率整体保持稳中略降的态势，财务费用方面预计 2026-28 年财务费用率为 1.1%/0.3%/-0.1%。

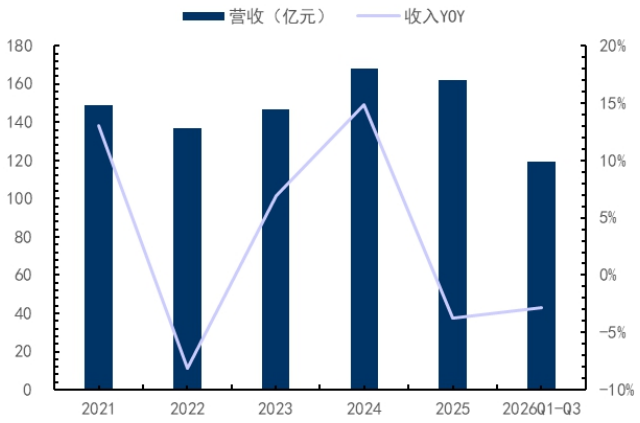
整体来看，预计公司 2026-2028 年归母净利润 4.6/7.8/10.5 亿，增速为-56%/+70%/+35%，PE=19/11/8 倍，维持“优于大市”评级。

表2：新宝股份盈利预测及重点利润表科目

利润表（百万元）	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	**16821**	**16443**	**17355**	**18075**
营业成本	13303	13491	14047	14451
毛利率	20.9%	18.0%	19.1%	20.1%
销售费用率	3.6%	3.5%	3.4%	3.3%
管理费用率	5.0%	4.8%	4.7%	4.5%
研发费用率	3.4%	3.5%	3.5%	3.5%
财务费用率	-0.5%	1.1%	0.3%	-0.1%
归属于母公司净利润	**1053**	**460**	**780**	**1053**

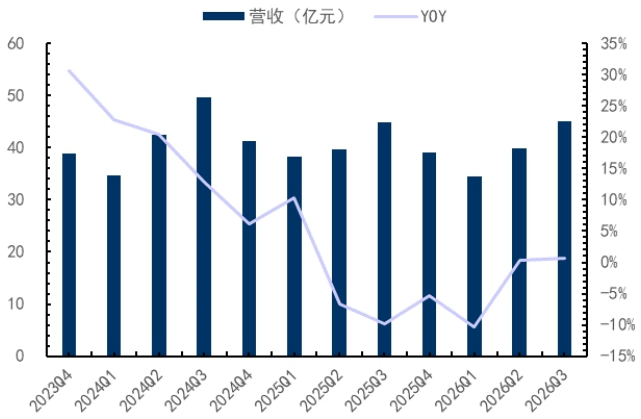
资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理并预测

图1：公司营业收入及增速



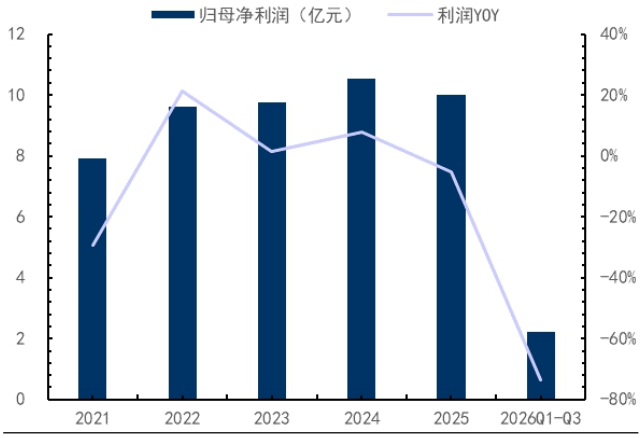
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：公司单季营业收入及增速



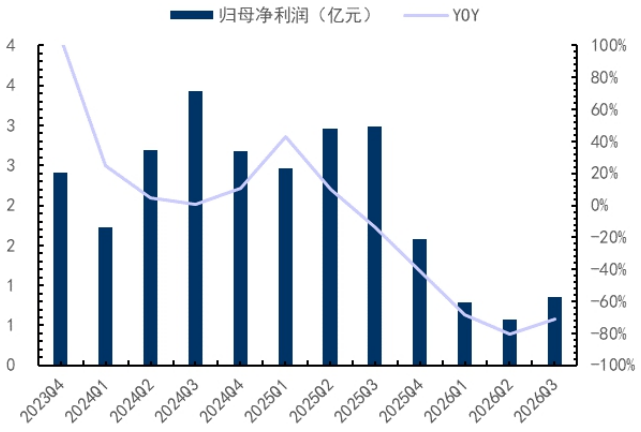
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：公司归母净利润及增速



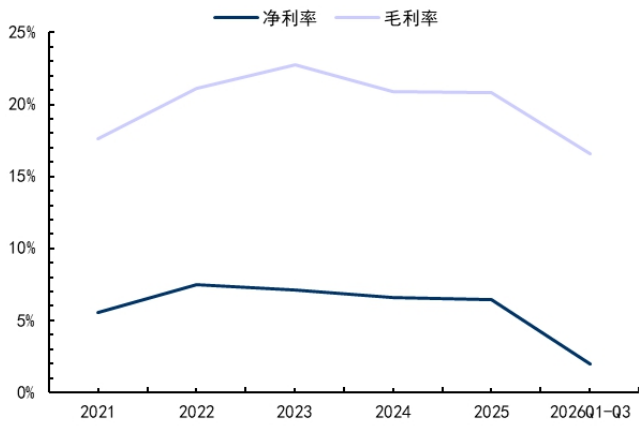
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4：公司单季归母净利润及增速



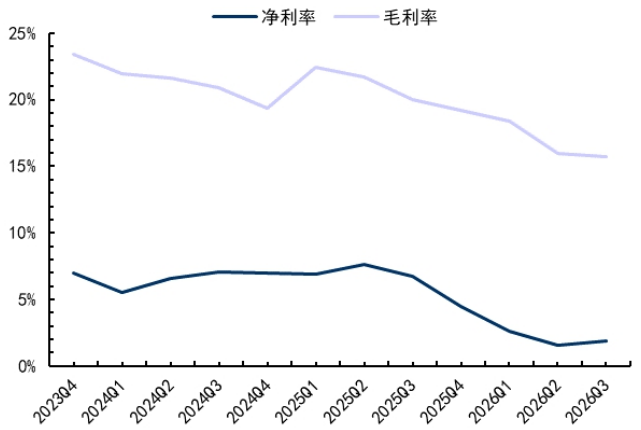
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5：公司毛利率及净利率



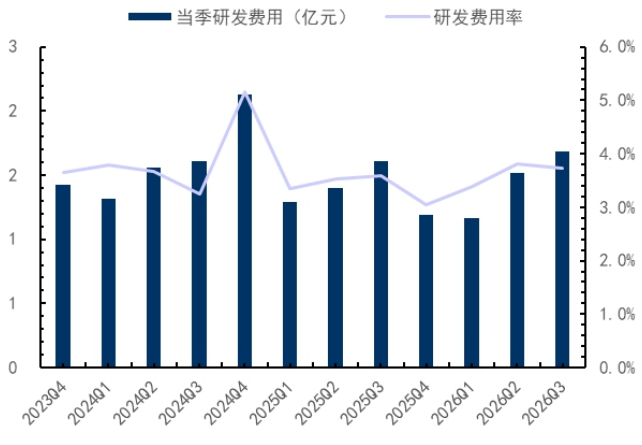
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6：公司单季度毛利率及净利率



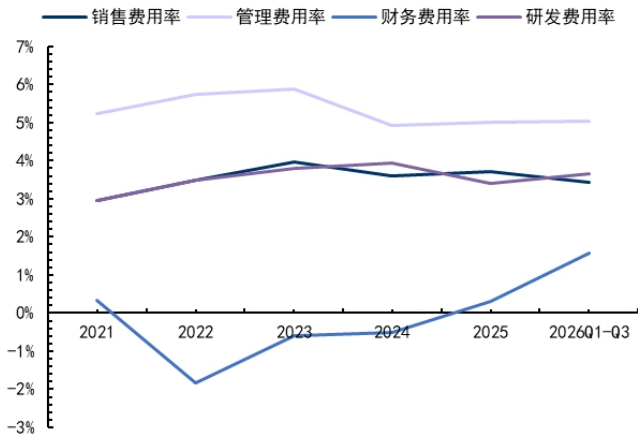
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图7：公司研发费用率情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图8：公司期间费用情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

表3：可比公司估值表

代码	公司简称	股价	总市值	EPS				PE				PEG	投资评级
			亿元	25A	26E	27E	28E	25A	26E	27E	28E	（26E）	
002032.SZ	苏泊尔	42.00	335	2.62	2.52	2.69	2.84	16	17	16	15	2.7	优于大市
002959.SZ	小熊电器	32.68	51	2.50	1.82	2.23	2.60	13	18	15	13	0.9	优于大市
300824.SZ	北鼎股份	7.20	23	0.35	0.31	0.37	0.43	21	24	19	17	1.3	无评级
002705.SZ	新宝股份	10.68	87	1.23	0.56	0.95	1.29	9	19	11	8	0.4	优于大市
301332.SZ	德尔玛	7.11	33	0.28	0.27	0.31	0.35	25	26	23	21	2.1	无评级

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理和预测

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	3699	3376	3639	4084	4504
应收款项	1815	2281	1983	2199	2307
存货净额	1853	2222	2202	2321	2382
其他流动资产	479	428	433	489	482
流动资产合计	**7861**	**8502**	**8404**	**9269**	**9885**
固定资产	4123	4646	5121	5347	5411
无形资产及其他	1984	2026	1945	1864	1783
投资性房地产	379	378	378	378	378
长期股权投资	84	93	98	96	98
资产总计	**14431**	**15644**	**15945**	**16953**	**17554**
短期借款及交易性金融负债	716	685	543	648	625
应付款项	4321	4971	4815	5228	5302
其他流动负债	1484	1339	1648	1644	1628
流动负债合计	**6520**	**6996**	**7005**	**7520**	**7555**
长期借款及应付债券	109	170	170	170	170
其他长期负债	71	79	76	73	73
长期负债合计	**179**	**249**	**246**	**243**	**243**
负债合计	**6700**	**7244**	**7251**	**7762**	**7798**
少数股东权益	143	143	161	190	229
股东权益	7588	8257	8533	9001	9527
负债和股东权益总计	**14431**	**15644**	**15945**	**16953**	**17554**

关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股收益	1.19	1.30	0.56	0.95	1.29
每股红利	0.49	0.51	0.22	0.38	0.64
每股净资产	9.23	10.17	10.43	11.00	11.64
ROIC	13%	13%	8%	11%	13%
ROE	13%	13%	5%	9%	11%
毛利率	23%	21%	18%	19%	20%
EBIT Margin	8%	8%	5%	6%	8%
EBITDA Margin	12%	12%	8%	10%	11%
收入增长	7%	15%	-2%	6%	4%
净利润增长率	2%	8%	-56%	70%	35%
资产负债率	47%	47%	46%	47%	46%
息率	4.7%	4.8%	2.1%	3.6%	6.1%
P/E	9.0	8.2	19.0	11.2	8.3
P/B	1.2	1.1	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA	8.6	8.1	12.0	9.8	8.2

利润表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	**14647**	**16821**	**16443**	**17355**	**18075**
营业成本	11316	13303	13491	14047	14451
营业税金及附加	97	120	113	121	125
销售费用	579	606	576	590	597
管理费用	1415	1494	1445	1503	1526
财务费用	(85)	(88)	185	47	(10)
投资收益	(97)	(85)	(30)	(41)	(39)
资产减值及公允价值变动	25	(14)	(10)	(12)	(7)
其他收入	60	42	0	0	0
营业利润	1312	1330	594	992	1341
营业外净收支	(5)	(2)	(10)	(6)	(6)
利润总额	1307	1328	583	987	1335
所得税费用	**261**	**212**	**96**	**160**	**219**
少数股东损益	69	63	28	47	63
归属于母公司净利润	977	1053	460	780	1053

现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	977	1053	460	780	1053
资产减值准备	1	18	5	1	0
折旧摊销	569	654	517	592	640
公允价值变动损失	(25)	14	10	12	7
财务费用	(85)	(88)	185	47	(10)
营运资本变动	314	(251)	466	17	(103)
其它	40	20	13	28	39
经营活动现金流	**1875**	**1509**	**1470**	**1429**	**1636**
资本开支	(894)	(1083)	(925)	(750)	(630)
其它投资现金流	163	(180)	49	(29)	(35)
投资活动现金流	**(707)**	**(1272)**	**(881)**	**(777)**	**(667)**
权益性融资	55	2	0	0	0
负债净变化	(568)	61	0	0	0
支付股利、利息	(407)	(417)	(184)	(312)	(527)
其它融资现金流	(57)	149	(142)	105	(23)
融资活动现金流	**(1952)**	**(560)**	**(326)**	**(207)**	**(549)**
现金净变动	**(784)**	**(323)**	**263**	**445**	**420**
货币资金的期初余额	4484	3699	3376	3639	4084
货币资金的期末余额	3699	3376	3639	4084	4504
企业自由现金流	980	412	741	774	1058
权益自由现金流	355	622	636	923	1085

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±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±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