

北鼎股份（300824）2023年一季报点评

营收短暂承压，盈利能力逐步改善

事项:

❖ 北鼎股份发布2023年一季报，23年Q1公司实现营业总收入1.7亿元，同比减少6.6%；归母净利润0.18亿元，同比增加7.0%；扣非归母净利润0.16亿元，同比减少4.9%。

评论:

❖ **自主品牌国内收入提升，海外业务暂时承压。**23年Q1公司实现营业总收入1.7亿元，同比减少6.6%。内销市场，新兴渠道及线下自营渠道建设推进顺利带动自主品牌国内业务收入小幅增长，同比增加3.0%，占自主品牌收入93.6%，较去年同期增加5pct。外销方面，自主品牌海外业务受经营策略转变暂时承压，同比减少46.1%。OEM/ODM收入同比减少22.1%，占公司整体收入下降至16.7%，较去年同期减少3.3pct。海外渠道调整及资源整合虽带来短期收入端压力，但各环节运营效率及海外业务盈利能力得到优化，将促进品牌出海战略进一步发展。

❖ **效率优化措施逐步体现，盈利能力持续优化。**公司23Q1归母净利润0.18亿元，同比增加7.0%。Q1毛利率为51.7%，同比增加3.4pct，公司自2022年下半年以来的各项成本改善及效率优化措施的效果在本期逐步体现。费用方面，公司Q1销售/管理/研发/财务费用率分别为26.89%/10.24%/6.60%/0.18%，同比分别+0.58/-0.50/+2.26/-0.34pct。其中变动较大的为，1)研发费用率，主要系持续重视研发投入，报告期内在研项目数量较上年同期有所增加所致；2)本期持续推进库存消耗以促进现金回笼，运营各个环节效率优化持续进行。随着未来公司将进一步推进增效降本，以更高效的运营管理静待消费复苏。

❖ **持续加码新型渠道布局，聚焦核心重要品类。**渠道端：Q1来看国内消费市场需求仍较疲软，但抖音细分渠道有所增长。公司在对传统线上渠道持续推进精细化运营的同时，加大对抖音等新兴渠道投入。外海渠道方面，海外渠道的调整自去年四季度执行起目前仍在进行中。在加深北美市场现有渠道的合作力度，同时积极开拓其他国家的市场和渠道。产品端：加大投入以加速推进研发，推动更多新产品进入市场。重新梳理和拟定产品间的优先级，从非电器品类上重新聚焦电器品类中，加深对品类精细化运营。公司一方面通过增加覆盖的产品品类及覆盖深度，另一方面通过国家、渠道拓展，不断提高北鼎的品牌影响力。

❖ **投资建议：**公司产品结构不断优化，随着外部环境好转，有望实现快速增长修复。我们调整公司23/24/25年EPS预测分别为0.25/0.35/0.45元（前值0.21/0.28/0.36元），对应PE分别为40/28/22。采用DCF估值法，维持目标价至12元，对应2023年48倍PE，维持“推荐”评级。

❖ **风险提示：**行业竞争加剧，宏观需求不振，海外市场拓展不及预期。

主要财务指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万)	805	919	1,054	1,176
同比增速(%)	-5.0%	14.1%	14.7%	11.6%
归母净利润(百万)	47	80	115	147
同比增速(%)	-56.7%	71.2%	43.4%	27.2%
每股盈利(元)	0.14	0.25	0.35	0.45
市盈率(倍)	68	40	28	22
市净率(倍)	4.4	4.0	3.5	3.0

资料来源：公司公告，华创证券预测

注：股价为2023年4月25日收盘价

推荐（维持）

目标价：12元

当前价：9.74元

华创证券研究所

证券分析师：秦一超

邮箱：qinyichao@hcyjs.com

执业编号：S0360520100002

公司基本数据

总股本(万股)	32,634.17
已上市流通股(万股)	14,530.63
总市值(亿元)	31.79
流通市值(亿元)	14.15
资产负债率(%)	28.95
每股净资产(元)	2.25
12个月内最高/最低价	20.23/8.36

市场表现对比图(近12个月)



相关研究报告

《北鼎股份（300824）2022年度报告点评：自主品牌表现稳健，盈利持续承压》

2023-04-02

《北鼎股份（300824）2022年三季报点评：盈利能力持续承压》

2022-11-02

《北鼎股份（300824）2022年一季报点评：疫情扰动短期经营，静待拐点》

2022-04-28

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	568	675	706	718
应收票据	0	0	0	0
应收账款	39	55	60	66
预付账款	13	18	18	19
存货	130	158	194	212
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	123	114	124	136
流动资产合计	873	1,020	1,102	1,151
其他长期投资	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	54	47	49	52
在建工程	10	12	12	12
无形资产	9	10	11	12
其他非流动资产	93	96	99	103
非流动资产合计	166	165	171	179
资产合计	1,039	1,185	1,273	1,330
短期借款	119	149	99	0
应付票据	14	35	39	39
应付账款	48	63	74	76
预收款项	0	0	0	0
合同负债	15	17	20	22
其他应付款	13	13	13	13
一年内到期的非流动负债	41	41	41	41
其他流动负债	28	25	30	35
流动负债合计	278	343	316	226
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	45	45	45	45
非流动负债合计	45	45	45	45
负债合计	323	388	361	271
归属母公司所有者权益	716	797	912	1,059
少数股东权益	0	0	0	0
所有者权益合计	716	797	912	1,059
负债和股东权益	1,039	1,185	1,273	1,330

现金流量表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	154	89	111	147
现金收益	70	98	133	166
存货影响	90	-28	-36	-18
经营性应收影响	17	-19	-2	-5
经营性应付影响	-48	36	15	2
其他影响	26	1	0	2
投资活动现金流	-54	-17	-22	-26
资本支出	-27	-13	-19	-23
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	-27	-4	-3	-3
融资活动现金流	-90	35	-58	-109
借款增加	123	30	-50	-99
股利及利息支付	-54	-1	-2	-2
股东融资	2	2	2	2
其他影响	-161	4	-8	-10

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	805	919	1,054	1,176
营业成本	412	454	508	545
税金及附加	6	7	7	8
销售费用	253	271	295	329
管理费用	77	87	100	112
研发费用	35	40	45	51
财务费用	-2	1	2	2
信用减值损失	0	0	0	0
资产减值损失	-3	-3	-3	-3
公允价值变动收益	1	1	1	1
投资收益	-1	-1	-1	-1
其他收益	29	29	29	29
营业利润	50	85	122	156
营业外收入	1	2	2	2
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	50	86	123	157
所得税	3	6	8	10
净利润	47	80	115	147
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	47	80	115	147
NOPLAT	45	81	117	148
EPS(摊薄) (元)	0.14	0.25	0.35	0.45

主要财务比率

	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入增长率	-5.0%	14.1%	14.7%	11.6%
EBIT 增长率	-60.8%	81.2%	44.1%	27.1%
归母净利润增长率	-56.7%	71.2%	43.4%	27.2%
获利能力				
毛利率	48.7%	50.5%	51.8%	53.7%
净利率	5.8%	8.7%	10.9%	12.5%
ROE	6.6%	10.1%	12.6%	13.8%
ROIC	6.4%	10.1%	13.6%	16.6%
偿债能力				
资产负债率	31.1%	32.8%	28.4%	20.4%
债务权益比	28.6%	29.5%	20.3%	8.1%
流动比率	3.1	3.0	3.5	5.1
速动比率	2.7	2.5	2.9	4.2
营运能力				
总资产周转率	0.8	0.8	0.8	0.9
应收账款周转天数	20	18	20	19
应付账款周转天数	51	44	48	49
存货周转天数	153	114	125	134
每股指标(元)				
每股收益	0.14	0.25	0.35	0.45
每股经营现金流	0.47	0.27	0.34	0.45
每股净资产	2.19	2.44	2.79	3.25
估值比率				
P/E	68	40	28	22
P/B	4	4	4	3
EV/EBITDA	46	32	24	19

家电组团队介绍

组长、首席分析师：秦一超

浙江大学工学硕士，曾任职于东兴证券、申港证券，2020年加入华创证券研究所。

分析师：田思琦

上海国家会计学院会计硕士。2020年加入华创证券研究所。

助理研究员：樊翼辰

英国伦敦大学学院理学硕士。2021年加入华创证券研究所。

助理研究员：伍迪

美国乔治华盛顿大学金融数学硕士。2021年加入华创证券研究所。

助理研究员：牛侯航

英国帝国理工学院理学硕士。2023年加入华创证券研究所。

助理研究员：杨家琛

东南大学工学学士、华东理工大学金融硕士。2022年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	北京机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	刘懿	副总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	资深销售经理	010-63214682	houbin@hcyjs.com
	过云龙	高级销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	蔡依林	高级销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	高级销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	顾翎蓝	高级销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	张嘉慧	高级销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	邓洁	高级销售经理	0755-82756803	dengjie@hcyjs.com
	董姝彤	销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
	巢莫雯	销售经理	0755-83024576	chaomowen@hcyjs.com
	王春丽	销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	曹静婷	上海机构销售副总监	021-20572551	caojingting@hcyjs.com
	官逸超	上海机构销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	上海机构销售副总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjian@hcyjs.com
	邵婧	高级销售经理	021-20572560	shaojing@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	高级销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	朱涨雨	销售助理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	销售助理		likaiyue@hcyjs.com
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	周玮	销售经理		zhouwei@hcyjs.com
	王世韬	销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	资深销售经理	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	高级销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹琦	销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际 商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层 邮编: 200120 传真: 021-20572500 会议室: 021-20572522