

北鼎股份 (300824) / 家电

证券研究报告/公司点评

2023 年 4 月 24 日

**评级: 买入 (维持)**

市场价格: 9.55

分析师: 邓欣

执业证书编号: S0740518070004

电话: 021-20315125

Email: dengxin@r.qizq.com.cn

分析师: 姚玮

执业证书编号: S0740522080001

Email: yaowei@r.qizq.com.cn

## 公司盈利预测及估值

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	847	805	992	1,184	1,369
增长率 yoy%	21%	-5%	23%	19%	16%
净利润 (百万元)	108	47	133	174	209
增长率 yoy%	8%	-57%	184%	31%	20%
每股收益 (元)	0.33	0.14	0.41	0.53	0.64
净资产收益率	15%	7%	17%	19%	19%
P/E	28.7	66.4	23.4	17.9	14.9
P/B	4.3	4.4	3.9	3.3	2.9

备注: 截至 2023/04/24 收盘价

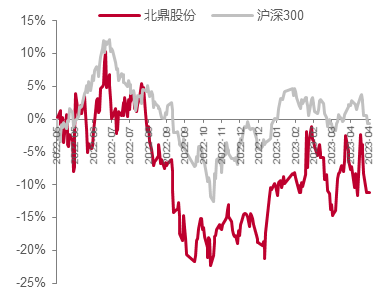
## 投资要点

- 公司披露 2023 年一季报:**  
**Q1: 收入 1.7 亿 (YOY-6.6%), 归母 0.18 亿 (YOY+7.0%), 扣非 0.16 亿 (YOY-4.9%)。**
- 收入: 内销复苏, 外销受损明显**  
**从收入拆分看:**  
 国内自有品牌: 1.3 亿 (YOY+3%); 国内业务持续恢复, 渠道上预计主要是线下修复和抖音增量带动。  
 海外自有: 0.1 亿 (YOY-46%); 海外代工: 0.3 亿 (YOY-22%)。海外因库存及渠道调整等原因有较大压力。但参考 3 月家电出口回暖, 预计 Q2 公司表现有好转可能。  
**除消费复苏节奏外, 内销核心展望点仍然是上新情况。当前蒸锅为公司支柱品类, 养生壶、饮水机进入平稳阶段。后续关注是否出现新品类带动新成长曲线。**
- 利润: 持续修复**  
**Q1 毛利率 51.7% (+3.4pct), 净利率 10.3% (+1.3pct)。**  
**利润率的修复预计来自:**  
 ① 结构调整带动, Q1 高毛利率的国内自有业务占比提升 (内销业务毛利率约 60% 水平);  
 ② 22H2 以来公司推进降本增效, 各项业务盈利能力预计均有提升。  
**从费用率角度看:** 公司销售/管理/研发/财务费用率分别 +0.6/-0.5/+2.3/-0.3pct。除研发费用率外, 其余费用基本维持平稳。研发费用增加主因报告期内新品在研项目增多, 期待后续上新表现。
- 投资建议: 买入评级**  
**持续提示 Q2 起的低利润率基数:** 公司 22Q2-Q4 净利率为 3.3%/2.5%/7.5%, 主因当时疫情影响下费率提升。今年有望在低利润率基数下走出较好业绩表现。  
 维持盈利预测, 我们预计公司 23-24 年利润 1.3、1.7 亿, 对应 PE24、19x。维持买入评级。
- 风险提示:** 推新不及预期, 行业景气不及预期, 原有品类增长放缓, 费用投放超预期

## 基本状况

总股本(百万股)	326
流通股本(百万股)	145
市价(元)	9.55
市值(亿元)	31
流通市值(亿元)	14

## 股价与行业-市场走势对比



## 相关报告

### 公司点评:

《期待盈利修复》2022.8.25

《自主高增, 发布激励》2022.3.23

### 公司深度:

《北鼎: “小而美” 高端养生小家电制造商》2020.07.20



**投资评级说明:**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 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 (另有说明的除外)。

**重要声明:**

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员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。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。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。

市场有风险, 投资需谨慎。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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权, 任何机构和个人, 不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。