

## 降本控费带动盈利改善，渠道多元拓展

北鼎股份(300824.SZ)

**推荐**(维持)

### 核心观点:

- **事件:** 公司发布 2023 年半年报, 2023 年上半年实现营业收入 3.21 亿元, 同比减少 12.86%; 实现归母净利润 3763 万元, 同比增长 66.76%; 实现扣非归母净利润 3364 万元, 同比增长 78.54%。分季度来看, 2023Q2 公司实现营收 1.51 亿元, 同比减少 18.97%; 实现归母净利润 2001.77 万元, 同比增长 227.58%; 扣非归母净利润达 1757.24 万元, 同比增长 805.63%。
- **主力产品蒸炖锅增势良好, 有望带动收入端企稳改善。** 2023 年上半年, 公司自主品牌营收同比减少 11.04%, OEM/ODM 营收减少 20.54%。分地区看, 公司上半年国内营收同比下降 7.01%, 海外营收同比下降 42.77%。分产品来看, 电器类产品收入同比下滑 13.18%, 餐具食材类收入同比下滑 5.85%, 其中养生壶/饮水机/其他电器/烹饪具/食材及其他同比分别 -8.2%/-32.01%/-46.02%/-8.65%/-21.80%。但公司第一大品类蒸炖锅收入同比+24.10%, 营收占比由去年同期的 21.22%提升至 29.61%, 公司蒸炖锅品类因功能丰富、操作便利广受欢迎, 市场渗透仍有提升空间, 有望带动收入端逐步改善。
- **降本控费效果显现, 公司盈利能力修复。** 上半年公司毛利率 50.79%, 同比提升 2.80pct, 其中北鼎中国毛利率 61.12%, 同比上升 1.11 个百分点, 海外毛利率同比上升 3.92 个百分点至 36.12%, 主要系汇率波动及原材料成本回落。上半年公司销售/管理/财务/研发费用率分别为 27.33%/10.50%/-1.86%/6.19%, 同比分别 -3.08/-0.29/-1.04/+1.15 个百分点。Q2 单季费用率为 40.18%, 同比下降 8.68 个百分点, 主要系销售费用率大幅下降 6.60 个百分点所致。公司在渠道推广、供应链管理、存货周转以及人力资源等方面效率提升, 降本增效有望深化, 延续盈利能力改善的良好势头。
- **品类丰富+渠道拓展双擎驱动, 助力品牌成长。** 渠道方面, 公司采用自营分销同步+线上线下并举的渠道策略, 积极布局品牌线下体验店, 顺应消费习惯变化, 拓展抖音、小红书、Tiktok 等新消费渠道, 持续扩张全渠道用户触点。2023H1 抖音渠道实现营业收入 1,740.26 万元, 同比增长 132.14%, 人均消费金额 959 元, 是其他平台的近两倍, 预计得益于公司蒸炖锅产品快速普及推广。产品方面, 公司在发布新款小家电产品基础上, 推出“蒸调料”、“轻纤茶”、“水果茶”等家电配套食材, 完善多元化产品矩阵。
- **投资建议:** 公司主力产品增势强劲, 降本控费成效逐步显现。预计 2023-2025 年公司归母净利润分别为 0.77、0.95、1.05 亿元, 对应的 EPS 分别为 0.24、0.29、0.32 元。维持“推荐”评级。
- **风险提示:** 海外市场恢复不及预期的风险; 汇率波动的风险; 市场竞争加剧的风险; 原材料价格波动的风险。

杨策

☎: 010-80927615

✉: yangce\_yj@chinastock.com.cn

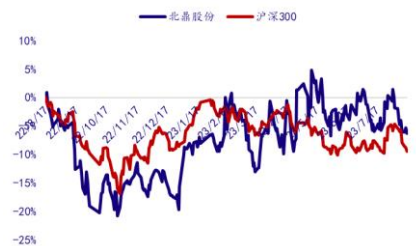
分析师登记编码: S0130520050005

### 市场数据

2023-08-17

A 股收盘价(元)	10.10
股票代码	300824.SZ
A 股一年内最高价(元)	11.19
A 股一年内最低价(元)	8.31
上证指数	3,163.74
市盈率 TTM	53.13
总股本(万股)	32,634
实际流通 A 股(万股)	31,606
流通 A 股市值(亿元)	31.92

### 相对沪深 300 表现图



资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

**主要财务指标**

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	804.74	820.12	892.51	971.66
收入增长率 (%)	-4.98	1.91	8.83	8.87
归母净利润 (百万元)	46.97	77.12	95.13	105.19
利润增速 (%)	-56.71	64.19	23.35	10.58
毛利率 (%)	48.74	50.58	51.26	51.18
摊薄 EPS(元)	0.14	0.24	0.29	0.32
PE	70.17	42.74	34.65	31.33

数据来源: iFind, 中国银河证券研究院

## 公司财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	<b>873.13</b>	<b>802.82</b>	<b>987.83</b>	<b>1135.36</b>	营业收入	804.74	820.12	892.51	971.66
现金	568.39	428.05	329.33	332.69	营业成本	412.50	405.29	434.97	474.32
应收账款	38.97	45.45	71.24	83.97	营业税金及附加	5.95	5.74	6.25	6.80
其它应收款	20.63	15.35	44.16	63.42	营业费用	253.43	221.43	240.98	262.35
预付账款	12.73	13.57	36.72	46.97	管理费用	77.47	82.01	89.25	97.17
存货	130.14	158.14	334.12	406.05	财务费用	-2.42	4.65	0.62	-0.84
其他	102.27	142.27	172.27	202.27	资产减值损失	-2.71	-1.38	-1.30	-1.00
<b>非流动资产</b>	<b>165.95</b>	<b>220.04</b>	<b>212.77</b>	<b>215.97</b>	公允价值变动收益	0.73	0.00	0.00	0.00
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	投资净收益	-0.80	8.20	8.93	9.72
固定资产	53.59	59.92	59.72	57.51	营业利润	49.51	83.54	101.74	112.00
无形资产	8.92	12.39	16.92	21.92	营业外收入	1.88	2.50	4.00	4.50
其他	103.44	147.73	136.13	136.54	营业外支出	1.17	4.00	4.00	4.00
<b>资产总计</b>	<b>1039.08</b>	<b>1022.86</b>	<b>1200.61</b>	<b>1351.34</b>	利润总额	50.21	82.04	101.74	112.50
<b>流动负债</b>	<b>277.47</b>	<b>224.97</b>	<b>317.59</b>	<b>373.13</b>	所得税	3.24	4.92	6.61	7.31
短期借款	118.67	38.67	0.67	0.00	净利润	46.97	77.12	95.13	105.19
应付账款	47.95	59.79	113.11	129.97	少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	110.85	126.51	203.81	243.16	归属母公司净利润	46.97	77.12	95.13	105.19
<b>非流动负债</b>	<b>45.30</b>	<b>44.06</b>	<b>34.06</b>	<b>24.06</b>	EBITDA	114.63	134.66	155.74	115.85
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EPS(元)	0.14	0.24	0.29	0.32
其他	45.30	44.06	34.06	24.06					
<b>负债合计</b>	<b>322.76</b>	<b>269.03</b>	<b>351.65</b>	<b>397.18</b>					
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00					
归属母公司股东权益	716.32	753.83	848.96	954.15					
<b>负债和股东权益</b>	<b>1039.08</b>	<b>1022.86</b>	<b>1200.61</b>	<b>1351.34</b>					
<b>现金流量表(百万元)</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>					
<b>经营活动现金流</b>	<b>153.85</b>	<b>126.01</b>	<b>18.44</b>	<b>41.03</b>					
净利润	46.97	77.12	95.13	105.19					
折旧摊销	67.16	47.97	53.38	4.19					
财务费用	-1.15	7.49	2.76	0.81					
投资损失	0.80	-8.20	-8.93	-9.72					
营运资金变动	43.42	-0.17	-124.76	-59.36					
其它	-3.34	1.80	0.86	-0.07					
<b>投资活动现金流</b>	<b>-53.57</b>	<b>-125.05</b>	<b>-66.40</b>	<b>-26.20</b>					
资本支出	-11.92	-93.40	-45.33	-5.91					
长期投资	-45.39	-40.00	-30.00	-30.00					
其他	3.73	8.34	8.93	9.72					
<b>筹资活动现金流</b>	<b>-90.22</b>	<b>-144.73</b>	<b>-50.76</b>	<b>-11.48</b>					
短期借款	118.67	-80.00	-38.00	-0.67					
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00					
其他	-208.89	-64.73	-12.76	-10.81					
<b>现金净增加额</b>	<b>14.66</b>	<b>-140.34</b>	<b>-98.72</b>	<b>3.36</b>					

数据来源: 公司数据 中国银河证券研究院

## 分析师简介及承诺

**杨策**，家电行业分析师，伦敦国王大学理学硕士，于2018年加入中国银河证券股份有限公司研究院，从事家电行业研究工作。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 评级标准

### 行业评级体系

未来6-12个月，行业指数相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

### 公司评级体系

未来6-12个月，公司股价相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 联系：

### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

### 机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 [suyiyun\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:suyiyun_yj@chinastock.com.cn)

程曦 0755-83471683 [chengxi\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:chengxi_yj@chinastock.com.cn)

上海地区：李洋洋 021-20252671 [liyongyang\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:liyongyang_yj@chinastock.com.cn)

陆韵如 021-60387901 [luyunru\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:luyunru_yj@chinastock.com.cn)

北京地区：田薇 010-80927721 [tianwei@chinastock.com.cn](mailto:tianwei@chinastock.com.cn)

唐媛玲 010-80927722 [tangmanling\\_bj@chinastock.com.cn](mailto:tangmanling_bj@chinastock.com.cn)