



2020-08-17

公司点评报告

增持/首次

北鼎股份(300824)

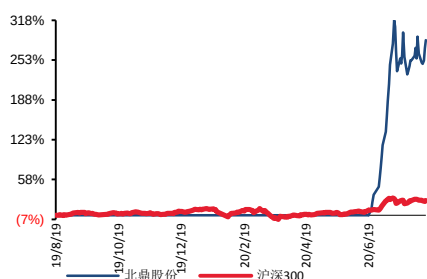
目标价: 39

昨收盘: 34

可选消费 耐用消费品与服装

自主品牌内销高速增长，高品质需求快速放量

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	217/54
总市值/流通(百万元)	7,129/1,782
12 个月最高/最低(元)	35.57/8.51

证券分析师: 肖焱

电话: 15889514678

E-MAIL: xiaoyao@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190519090002

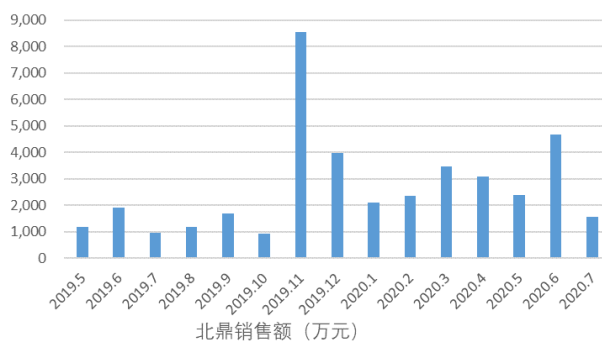
事件: 北鼎股份发布 2020 年半年报, 2020H1 实现营业收入 2.80 亿元, 同比增长 13.24%; 归母净利润 0.45 亿元, 同比增长 48.05%; 销售毛利率 55.37%, 同比提升 11.81pct。公司拟以现有总股本 2.174 亿股为基数, 向全体股东每 10 股派发现金 2 元 (含税)。

2020Q2 实现营业收入 1.66 亿元, 同比增长 37.19%; 归母净利润 0.23 亿元, 同比增长 58.15%; 销售毛利率 55.33%, 同比提升 12.07pct。

一、内销高速增长，近月增速领跑行业

2020H1 实现营业收入 2.80 亿元, 同比增长 13.24%。其中自有品牌 2.14 亿, 同比增长 70.43%; 外销 0.66 亿, 同比下滑 45.70%。根据淘数据, 北鼎 5、6、7 月份销售额分别为 0.24、0.47、0.16 亿元, 同比增长 102%、146%、64%, 线上收入保持高速增长。

图表 1: 北鼎淘系月度销售额走势



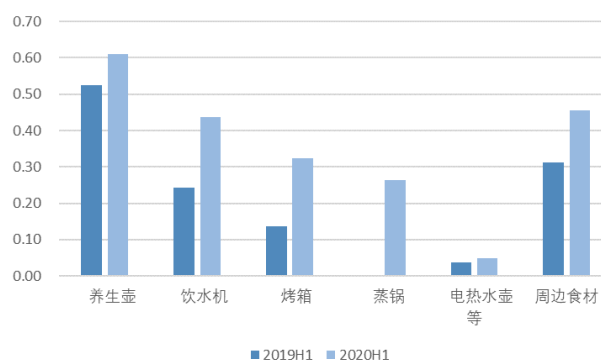
资料来源: 淘数据, 太平洋证券整理

小家电中高端品牌 (淘数据口径均价 300+) WMF、德龙、象印、摩飞近三月平均增速为 97%、66%、36%、81%, 近三月略好于均价在 100-300 之间的头部小家电品牌。北鼎作为国产中高端小家电领先品牌增速领跑行业, 中高端小家电市场呈现规模小、基数低、均价稳定等特点。

二、品类多元化成果显著，品牌势能不断释放

2020 年上半年北鼎推出“触控版 K159T 养生壶”、“多功能便携养生壶 Mini K”、“Speedy S 即热式桌面饮水机”、“北鼎珐琅焖炖锅”、“JING 系列泡茶壶”、“金银菊花茶”、“袋泡酸梅汤”、“茉莉龙珠”、“即食花胶”等新产品，取得了积极的市场反馈。品类多元化成果显著，品牌势能不断释放。

图表 2：北鼎自主品牌各品类销售额（亿元）



资料来源：淘数据，太平洋证券整理

三、收入结构变动导致毛利率、销售费用率变化较大

公司上半年毛利率 55.37%，同比提升 11.81pct，主要原因在于自主品牌占比由 2019H1 的 51% 提升至 2020H1 的 76%，同时原材料价格同比下降一定程度提振毛利率。

费用端销售费用率同比提升 6.07pct，一方面随着自主品牌销售份额占比提升拉动销售费用率提升，另一方面公司报告期推出多种新品，销售推广费用同比提升显著。

四、渠道不断拓展

公司逐步形成线上+线下全方位、立体式市场布局。线上渠道覆盖天猫、京东等平台，此外公司自建官方北鼎商城。报告期内，公司线上渠道实现营业收入 1.92 亿元，同比增长 81.45%。线下渠道方面，除经销及 KA 渠道外，公司通过开设自营店的方式积极适应新零售发展浪潮。

五、盈利预测

综合考虑公司未来增长逻辑以及收入结构变化，我们预测公司2020-2021 年的收入增速分别为 16%、30%，净利润增速分别为 50%、30%，对应 EPS 为 0.45、0.59 元。

五、风险提示

行业景气度下行，原材料成本上行等

■ 盈利预测和财务指标：

	2018	2019	2020E	2021E
营业收入(百万元)	606.69	551.15	639.33	831.13
(+/-%)	14.47%	-9.16%	16.00%	30.00%
归母净利润(百万元)	68.02	65.78	98.67	128.27
(+/-%)	66.85%	-3.29%	50.00%	30.00%
摊薄每股收益(元)	0.31	0.30	0.45	0.59
市盈率(PE)	108.67	112.37	74.91	57.62

资料来源：Wind，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com

华南销售

何艺雯

13527560506

heyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。