

北鼎股份 (300824.SZ)

自主品牌高增长，新品发力

事件：公司发布 2020 年年报。公司 2020 年实现营收 7.01 亿元，同比增长 27.17%；归母净利润 1.00 亿元，同比增长 52.56%。其中 20Q4 实现营业收入 2.60 亿元，同比增长 46.85%；归母净利润 3223.63 万元，同比增长 41.65%。2020 年拟现金分红 9783 万元，全年现金分红率为 97.49%。

内销贡献主要收入，自主品牌高速增长。1) 分业务看，公司 2020 年实现自主品牌业务、代工业务 5.01 亿元/2.00 亿元，同比增长 56.06%/-13.17%。其中，内销自主品牌业务发展较快，主要系公司在 2020 年推出多款新品，包括 Mini K 便携养生壶等核心单品，以及泡茶随身杯、保温杯垫等周边用品。2) 分产品看，公司核心电器类大单品养生壶、饮水机、烤箱、蒸炖锅收入同比增长 25.35%/51.96%/42.58%/296.92%，合计占自主品牌收入约 73%；周边用品和食材实现收入 9749.24 万元，同比增长 63.52%，占自主品牌收入为 19.46%。3) 分渠道看，公司内销自主品牌线上、线下实现收入 4.32 亿元/3902.17 万元，占自主品牌收入约 91.72%/8.28%。

盈利能力提升，自主品牌扩张增加销售费用投入。公司 2020 年综合毛利率为 51.43%，同比提升 4.59pct，主要系高毛利自主品牌业务收入占比上升，优化公司产品销售结构。期间费率均同比上升，销售费率提升较多，净利率小幅增长。公司销售/管理/研发/财务费率为 23.86%/8.85%/4.10%/0.72%，同比提升 1.58/1.15/0.13/0.79pct。其中销售费率提升较多主要系公司加大自主品牌的销售投放力度所致。财务费率变动较大主要系公司汇兑损失同比增加。综合来看，公司 2020 年净利率为 14.32%，同比提升 2.38%。

现金流状况良好。公司 2020 年经营性现金流净额为 0.94 亿元，同比增长 14.10%，主要系营收增长较快且回款情况较好。2020 年应收账款为 4227.09 万元，同比增长 5.89%；预收账款（即合同负债）为 1104.622 万元，同比增长 149.67%；存货为 1.20 亿元，同比增长 90.27%，主要系疫情期间为保证供应链稳定性，公司增加线上电商备货所致。

股权激励绑定核心团队，实控人增持彰显公司长期投资价值。北鼎拥有国产高端小家电领域的稀缺性，叠加公司利用已上市的优势，在窗口红利期进行全面布局，发展综合性实力，有助于巩固其先发优势。2021 年 1 月，公司推出补充性股票激励计划，进一步绑定核心团队。2 月，公司发布实控人增持公告，彰显对公司未来长期稳定发展的信心。

盈利预测与投资建议。我们预计公司 2021-2023 年实现归母净利润 1.38/1.86/2.42 亿元，同比增长 37.7%/34.5%/30.2%，维持“买入”评级。

风险提示：市场竞争加剧风险、新品拓展不达预期、汇率波动幅度大等。

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	551	701	861	1,048	1,275
增长率 yoy (%)	-9.2	27.2	22.9	21.7	21.6
归母净利润 (百万元)	66	100	138	186	242
增长率 yoy (%)	-3.3	52.6	37.7	34.5	30.2
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.30	0.46	0.64	0.85	1.11
净资产收益率 (%)	20.5	15.2	17.3	19.2	20.2
P/E (倍)	77.5	50.8	36.9	27.4	21.1
P/B (倍)	15.9	7.7	6.4	5.3	4.3

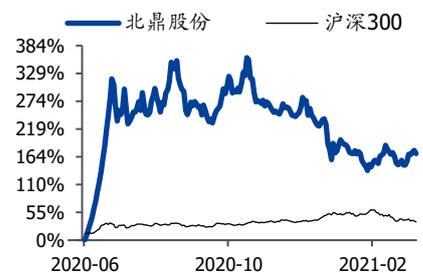
资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

买入 (维持)

股票信息

行业	白色家电
前次评级	买入
最新收盘价	22.88
总市值(百万元)	4,974.11
总股本(百万股)	217.40
其中自由流通股(%)	25.00
30 日日均成交量(百万股)	1.34

股价走势



作者

分析师 鞠兴海

执业证书编号：S0680518030002

邮箱：juxinghai@gszq.com

分析师 马王杰

执业证书编号：S0680519080003

邮箱：mawangjie@gszq.com

研究助理 杨凡仪

邮箱：yangfanyi@gszq.com

相关研究

1、《北鼎股份 (300824.SZ)：国产高端小家电的崛起》
2021-02-25



财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	364	748	882	1085	1318
现金	237	509	640	785	997
应收票据及应收账款	40	42	59	64	85
其他应收款	6	10	10	14	15
预付账款	17	11	23	18	32
存货	63	120	95	148	133
其他流动资产	1	56	56	56	56
非流动资产	51	63	61	58	57
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	37	41	44	44	44
无形资产	6	5	4	3	2
其他非流动资产	8	17	13	10	10
资产总计	414	810	943	1143	1375
流动负债	86	142	136	167	171
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	54	91	79	113	110
其他流动负债	32	51	57	54	62
非流动负债	7	8	8	8	8
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	7	8	8	8	8
负债合计	93	150	144	175	179
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	163	217	217	217	217
资本公积	30	258	258	258	258
留存收益	129	185	216	257	310
归属母公司股东权益	321	661	799	968	1195
负债和股东权益	414	810	943	1143	1375

现金流量表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	82	94	143	177	246
净利润	66	100	138	186	242
折旧摊销	15	15	14	18	18
财务费用	-0	5	8	9	10
投资损失	-4	-9	-9	-9	-9
营运资金变动	5	-18	-9	-27	-17
其他经营现金流	1	1	1	1	1
投资活动现金流	-5	-60	-4	-6	-9
资本支出	10	20	-2	-3	-1
长期投资	0	-50	0	0	0
其他投资现金流	4	-90	-6	-9	-10
筹资活动现金流	-25	238	-8	-25	-25
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	54	0	0	0
资本公积增加	1	228	0	0	0
其他筹资现金流	-26	-45	-8	-25	-25
现金净增加额	52	269	131	145	212

利润表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	551	701	861	1048	1275
营业成本	293	340	399	450	522
营业税金及附加	5	5	6	6	6
营业费用	123	167	206	271	346
管理费用	42	57	67	77	87
研发费用	22	26	31	36	41
财务费用	-0	5	8	9	10
资产减值损失	-1	-2	-2	-3	-3
其他收益	3	11	4	5	6
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	4	9	9	9	9
资产处置收益	-0	-1	-1	-1	-1
营业利润	73	118	159	215	280
营业外收入	2	1	1	1	1
营业外支出	1	2	0	0	0
利润总额	75	117	161	216	282
所得税	9	16	23	30	40
净利润	66	100	138	186	242
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	66	100	138	186	242
EBITDA	82	116	158	212	273
EPS (元)	0.30	0.46	0.64	0.85	1.11

主要财务比率

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	-9.2	27.2	22.9	21.7	21.6
营业利润(%)	-3.3	60.6	35.3	34.9	30.4
归属于母公司净利润(%)	-3.3	52.6	37.7	34.5	30.2
获利能力					
毛利率(%)	46.8	51.4	53.7	57.0	59.1
净利率(%)	11.9	14.3	16.0	17.7	19.0
ROE(%)	20.5	15.2	17.3	19.2	20.2
ROIC(%)	18.5	13.2	15.4	17.3	18.3
偿债能力					
资产负债率(%)	22.5	18.5	15.3	15.3	13.0
净负债比率(%)	-73.5	-77.0	-80.1	-81.1	-83.4
流动比率	4.2	5.3	6.5	6.5	7.7
速动比率	3.3	4.3	5.6	5.5	6.7
营运能力					
总资产周转率	1.3	1.1	1.0	1.0	1.0
应收账款周转率	10.5	17.1	17.1	17.1	17.1
应付账款周转率	4.1	4.7	4.7	4.7	4.7
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.30	0.46	0.64	0.85	1.11
每股经营现金流(最新摊薄)	0.38	0.43	0.66	0.81	1.13
每股净资产(最新摊薄)	1.48	3.04	3.67	4.45	5.50
估值比率					
P/E	77.5	50.8	36.9	27.4	21.1
P/B	15.9	7.7	6.4	5.3	4.3
EV/EBITDA	59.0	39.0	27.9	20.1	14.8

资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监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。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6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。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层
邮编：100032
传真：010-57671718
邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦
邮编：330038
传真：0791-86281485
邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层
邮编：200120
电话：021-38934111
邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼
邮编：518033
邮箱：gsresearch@gszq.com