

北鼎股份 (300824.SZ)

外销代工稳步恢复，自主品牌高景气

事件：公司发布 2021 年第一季度业绩快报。公司 21Q1 实现营业总收入 1.74 亿元，同比+53.55%；实现归母净利润 2861.74 万元，同比+32.50%。

外销代工稳步恢复，海外自主品牌占比提升。21Q1 公司自主品牌、代工业务同增 44.77%/82.42%至 1.26 亿元/4842.25 万元。**1) 自主品牌业务：**分产品看，用品及食材增长显著，电器类产品保持良好发展态势。公司 1-3 月推出陶瓷大炖盅、新色系泡茶随手杯等新品，推动用品及食材高增长。21Q1，公司电器类、用品及食材类收入同增 28.98%/121.74%至 9338.64/3293.11 万元。分地区看，北鼎自主品牌国内、海外实现收入 1.17 亿元/967.53 万元，其中海外收入占比提升 7.46pct 至 7.66%，主要系公司新上线的自主品牌多士炉在北美销售较好。**2) ODM/OEM 业务：**随着疫苗研发落地，疫情影响有所缓和，21Q1 公司外销代工业务稳步复苏，代工业务实现收入 4842.25 万元，收入占比提升 4.39pct 至 27.71%。

代工业务收入占比提升，致毛利率水平略有下滑。公司毛利率同降 7.57pct 至 47.84%，主要系毛利率相对较低的外销代工业务占比提升。费率端：公司销售/管理/研发/财务费率为 21.58%/8.38%/2.76%/0.08%，同比 -0.95/+1.14/-0.99/+0.57pct。管理费上升主要系公司人力成本及租赁成本增加。财务费率上升主要系公司执行新租赁准则，利息费用增加 65.27 万元所致。综上，公司净利率同降 2.6pct 至 16.38%。

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。同年 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 2021~2023 年归母净利润为 1.38/1.83/2.47 亿元，同比+37.2%/+33.3%/+34.7%，维持此前“买入”评级。

风险提示：新品拓展不及预期、价格战导致盈利受损、疫情反复影响销售。

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	551	701	900	1,116	1,369
增长率 yoy (%)	-9.2	27.2	28.4	24.1	22.6
归母净利润（百万元）	66	100	138	183	247
增长率 yoy (%)	-3.3	52.6	37.2	33.3	34.7
EPS 最新摊薄（元/股）	0.30	0.46	0.63	0.84	1.14
净资产收益率 (%)	20.5	15.2	18.5	20.4	22.2
P/E (倍)	83.0	54.4	39.6	29.8	22.1
P/B (倍)	16.99	8.26	7.34	6.08	4.91

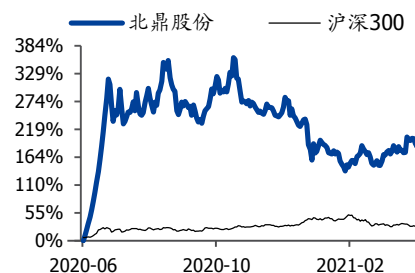
资料来源：贝格数据，国盛证券研究所 注：股价为 2021 年 04 月 19 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	白色家电
前次评级	买入
04 月 19 日收盘价	23.97
总市值(百万元)	5,211.08
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)	1.60

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)：外销代工稳步恢复，自主品牌运营稳健》2021-04-14
- 2、《北鼎股份 (300824.SZ)：自主品牌高增长，新品发力》2021-03-25
- 3、《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)						利润表 (百万元)					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	364	748	838	1023	1262	营业收入	551	701	900	1116	1369
现金	237	509	574	704	895	营业成本	293	340	427	503	611
应收票据及应收账款	40	42	63	68	93	营业税金及附加	5	5	6	8	10
其他应收款	6	10	11	15	17	营业费用	123	167	215	286	340
预付账款	17	11	25	19	35	管理费用	42	57	67	74	83
存货	63	120	109	161	168	研发费用	22	26	31	36	41
其他流动资产	1	56	56	56	56	财务费用	-0	5	10	13	16
非流动资产	51	63	64	62	61	资产减值损失	-1	-2	-2	-3	-3
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	3	11	4	5	6
固定资产	37	41	46	48	49	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	6	5	4	3	2	投资净收益	4	9	9	9	9
其他非流动资产	8	17	13	10	10	资产处置收益	-0	-1	-1	-1	-1
资产总计	414	810	902	1085	1324	营业利润	73	118	159	212	286
流动负债	86	142	150	179	203	营业外收入	2	1	1	1	1
短期借款	0	0	0	0	0	营业外支出	1	2	0	0	0
应付票据及应付账款	54	91	91	123	137	利润总额	75	117	160	213	288
其他流动负债	32	51	59	56	66	所得税	9	16	23	30	40
非流动负债	7	8	8	8	8	净利润	66	100	138	183	247
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他非流动负债	7	8	8	8	8	归属母公司净利润	66	100	138	183	247
负债合计	93	150	158	187	211	EBITDA	82	116	159	213	283
少数股东权益	0	0	0	0	0	EPS (元)	0.30	0.46	0.63	0.84	1.14
股本	163	217	217	217	217	主要财务比率					
资本公积	30	258	258	258	258	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
留存收益	129	185	216	262	323	成长能力					
归属母公司股东权益	321	661	744	898	1113	营业收入(%)	-9.2	27.2	28.4	24.1	22.6
负债和股东权益	414	810	902	1085	1324	营业利润(%)	-3.3	60.6	34.9	33.7	34.8
						归属于母公司净利润(%)	-3.3	52.6	37.2	33.3	34.7
						获利能力					
						毛利率(%)	46.8	51.4	52.6	54.9	55.4
						净利率(%)	11.9	14.3	15.3	16.4	18.1
						ROE(%)	20.5	15.2	18.5	20.4	22.2
						ROIC(%)	18.5	13.2	16.6	18.6	20.3
						偿债能力					
						资产负债率(%)	22.5	18.5	17.5	17.3	15.9
						净负债比率(%)	-73.5	-77.0	-77.2	-78.4	-80.4
						流动比率	4.2	5.3	5.6	5.7	6.2
						速动比率	3.3	4.3	4.7	4.7	5.2
						营运能力					
						总资产周转率	1.3	1.1	1.1	1.1	1.1
						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	0.63	0.84	1.14
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.38	0.43	0.63	0.83	1.15
						每股净资产(最新摊薄)	1.48	3.04	3.42	4.13	5.12
						估值比率					
						P/E	79.2	51.9	37.8	28.4	21.1
						P/B	16.2	7.9	7.0	5.8	4.7
						EV/EBITDA	60.4	40.0	28.9	21.0	15.1

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所 注：股价为 2021 年 04 月 19 日收盘价

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	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
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	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