

北鼎股份 (300824)

公司研究/点评报告

自主品牌收入增速亮眼，长线成长逻辑依然清晰

——北鼎股份 (300824) 2021 年度中报点评

点评报告/家电

2021 年 08 月 24 日

一、事件概述

北鼎股份于 8 月 23 日披露 2021 年度中报，报告期内，公司实现营业收入 3.54 亿元，同比+26.56%；实现归母净利润 5010.67 万元，同比+11.66%。其中 Q2 单季度实现营业收入 1.80 亿元，同比+8.08%；实现归母净利润 2148.93 万元，同比-7.68%。

二、分析与判断

➤ “北鼎 Buydeem”自主品牌收入同比+24.17%，场景化生态建设初见成效

公司上半年自主品牌实现营收 2.65 亿元，同比+24.17%。其中，国内自主品牌实现营收 2.42 亿元，同比+16.53%，基数高企前提下保持稳健增长；海外自主品牌实现营收 0.24 亿元，同比+273.64%，中长期维度上有望乘跨境电商东风继续实现快速增长。此外，公司非电产品收入端表现亮眼，周边用品及食材类实现收入 0.72 亿元，同比+91.74%，占营收比重同比+9.54 PCT 至 27.08%，表明公司高端场景化生态建设已开始贡献增量。

➤ 原材料涨价+费用口径调整+业务结构改变致毛利率承压，下半年有望边际改善

公司上半年毛利率同比-5.70 PCT 至 49.67%，主要受大宗原材料涨价、物流费用口径调整、海内外业务结构改变三方面因素影响。面对外部冲击，公司降费举措收效良好，销售/管理/研发/财务费用率分别同比-0.35/-0.50/-0.61 PCT 至 24.27/8.67/3.42%，带动净利率下滑幅度低于毛利率，同比-1.89 PCT 至 14.14%。展望下半年，原材料价格继续大幅上涨概率不高，叠加公司积极囤货应对冲击，下半年盈利能力有望迎来边际改善。

➤ 渠道体系建设加速完善，受益于高端小家电市场扩容公司成长逻辑依然清晰

公司上半年在优化线上渠道经营效率基础上，继续积极开拓线下渠道，其中线下经销/直销/KA 门店终端数量分别达到 467/12/69 家，线下渠道收入贡献占比同比+5.25 PCT 至 10.69%。中长期来看，线下渠道体系的完善有利于提升品牌知名度，从而反哺公司线上渠道经营效果，未来公司有望持续受益于高端小家电市场扩容从而实现稳健增长。

三、投资建议

预计公司 2021-2023 年分别实现 EPS 0.56、0.74 和 0.87 元，对应 PE 分别为 41.9、31.6 和 26.7 倍，当前可比公司 Wind 一致预期为 43.2 倍。考虑到公司自主品牌快速成长，渠道体系建设不断完善，有望持续受益于高端小家电市场扩容，维持“谨慎推荐”评级。

四、风险提示：

行业需求不及预期，原材料价格大幅上涨，竞争格局加剧等。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	701	861	1,032	1,194
增长率（%）	27.2	22.8	19.9	15.7
归属母公司股东净利润（百万元）	100	121	161	190
增长率（%）	52.6	20.3	32.9	18.2
每股收益（元）	0.53	0.56	0.74	0.87
PE（现价）	44.2	41.9	31.6	26.7
PB	7.7	7.5	7.0	6.3

资料来源：公司公告、民生证券研究院

谨慎推荐 维持评级

当前价格： 23.3 元

交易数据 2021-8-23

近 12 个月最高/最低(元)	38.9/20.07
总股本（百万股）	217
流通股本（百万股）	96
流通股比例（%）	44.23
总市值（亿元）	51
流通市值（亿元）	22

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：李锋

执业证号：S0100511010001

电话：010-85127632

邮箱：lifengyjs@mszq.com

研究助理：纪向阳

执业证号：S0100121070013

电话：021-60876730

邮箱：jixiangyang@mszq.com

相关研究

1. 北鼎股份(300824): 发力海外自主品牌，静待内销需求改善

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
营业总收入	701	861	1,032	1,194
营业成本	340	439	501	568
营业税金及附加	5	7	8	10
销售费用	167	189	237	281
管理费用	57	63	73	87
研发费用	26	30	36	42
EBIT	105	133	176	207
财务费用	5	5	5	4
资产减值损失	(2)	(2)	(3)	(2)
投资收益	9	5	5	6
营业利润	118	140	184	217
营业外收支	(1)	(1)	0	2
利润总额	117	139	185	218
所得税	16	18	24	28
净利润	100	121	161	190
归属于母公司净利润	100	121	161	190
EBITDA	120	148	191	222
资产负债表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	509	569	545	687
应收账款及票据	42	68	79	90
预付款项	11	17	20	22
存货	120	89	159	124
其他流动资产	5	5	5	5
流动资产合计	748	789	868	978
长期股权投资	0	5	10	16
固定资产	41	44	46	47
无形资产	5	4	3	2
非流动资产合计	63	56	50	45
资产合计	810	845	918	1023
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	91	106	119	135
其他流动负债	1	1	1	1
流动负债合计	142	164	186	210
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	8	8	8	8
非流动负债合计	8	8	8	8
负债合计	150	172	194	218
股本	217	217	217	217
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	661	673	725	806
负债和股东权益合计	810	845	918	1023

资料来源：公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2020	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入增长率	27.2	22.8	19.9	15.7
EBIT 增长率	59.5	26.8	32.3	17.8
净利润增长率	52.6	20.3	32.9	18.2
盈利能力				
毛利率	51.4	49.0	51.4	52.5
净利润率	14.3	14.0	15.6	15.9
总资产收益率 ROA	12.4	14.3	17.5	18.5
净资产收益率 ROE	15.2	17.9	22.2	23.5
偿债能力				
流动比率	5.3	4.8	4.7	4.7
速动比率	4.4	4.3	3.8	4.1
现金比率	3.9	3.8	3.2	3.5
资产负债率	0.2	0.2	0.2	0.2
经营效率				
应收账款周转天数	21.1	28.1	28.2	27.8
存货周转天数	96.8	85.7	89.0	89.7
总资产周转率	1.1	1.0	1.2	1.2
每股指标 (元)				
每股收益	0.5	0.6	0.7	0.9
每股净资产	3.0	3.1	3.3	3.7
每股经营现金流	0.4	0.8	0.4	1.2
每股股利	0.5	0.5	0.5	0.5
估值分析				
PE	44.2	41.9	31.6	26.7
PB	7.7	7.5	7.0	6.3
EV/EBITDA	31.2	25.3	19.9	16.6
股息收益率	1.9	2.1	2.1	2.1
现金流量表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	100	121	161	190
折旧和摊销	17	13	12	13
营运资金变动	(18)	42	(82)	56
经营活动现金流	94	171	85	251
资本开支	19	2	1	1
投资	(50)	0	0	0
投资活动现金流	(60)	(2)	(1)	(1)
股权募资	321	0	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	238	(109)	(109)	(109)
现金净流量	272	60	(24)	142

分析师与研究助理简介

李锋，研究院执行副院长，曾供职于国家经委、国家物资部、国家贸易部、中国信达信托投资公司、中国银河证券有限责任公司。

纪向阳，家电行业助理分析师，上海财经大学经济学类专业硕士，南京航空航天大学工学学士，2021年7月加入民生证券。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路8号财富金融广场1幢5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座18层； 100005

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

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所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。