

康比特 (833429.BJ)

2024年02月20日

产品升级+力拓市场, 2023年归母净利润预增34%-56%

——北交所信息更新

投资评级: 买入 (维持)
诸海滨 (分析师)

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号: S0790522080007

日期	2024/2/20
当前股价(元)	11.57
一年最高最低(元)	14.48/6.26
总市值(亿元)	14.40
流通市值(亿元)	5.75
总股本(亿股)	1.25
流通股本(亿股)	0.50
近3个月换手率(%)	462.88

北交所研究团队

● 2023年归母净利润7,700~9,000万元, 同比增长33.65%~56.21%

公司发布2023年年度业绩预告, 预计实现归属于上市公司股东的净利润7,700~9,000万元, 对比2022年归母净利润5,761.37万元, 同比增长33.65%~56.21%。公司持续进行研发投入、积极进行产品升级, 并努力开拓市场, 销售收入同比增长, 净利润也相应增加, 同时收到政府补助较多, 也导致净利润增加。公司坚持走高端、差异化的竞争路线, 充分发挥品牌、技术研发、销售渠道的优势, 坚持品牌化营销, 积极创造公司价值, 2010-2023年不间断进行现金分红。我们维持盈利预测, 预计2023-2025年归母净利润0.78/0.93/1.13亿元, EPS为0.63/0.75/0.91元/股, 对应当前股价PE为18.5/15.5/12.7倍, 维持“买入”评级。

● 军需食品类别丰富, 自热食品订单实现较大突破, 口粮军需采购中排名较高

目前军队形成了营养丰富、品种齐全、功能配套的军用食品体系, 军用食品向着耐饥饿、口感好、高能量、富营养、多配餐等方向发展。目前康比特提供给军需市场的产品有能量棒、压缩干粮、自热食品, 且近年来公司在口粮类军需采购中排名较高, 自热食品订单实现较大突破。2023年H1公司健康营养食品实现营业收入1.43亿元, 同比增幅达到106.18%, 主要源于军需产品销售增加。

● 公司持续积极进行产品升级, 努力开拓市场, 提高品牌影响力

康比特2023年持续积极升级产品、加大市场开发力度, 推动业绩增长。公司研发力量和科研能力保持国内同行业领先水平, 先后参与20多项国家科技部、国家体育总局、北京市科委等省部级课题。康比特通过CBBA赛事、精英挑战赛、马拉松等各大赛事及各类跑团、健身工作室、线下经销商、招投标等积极开拓线下渠道。同时强化品牌符号; “更高品质”营销驱动提升品牌影响力; 整合串联展会及媒体平台资源, 从健身行业IWF展会拓展至大健康行业NHNE、创博会、FBIF展会等, 最大化营销价值; 通过各大平台品牌传播和产品种草, 提升品牌影响力, 在内容端深度挖掘产品的核心技术和核心卖点, 持续输出优质传播内容。

● 风险提示: 市场情况变化风险、原材料价格波动风险、外汇汇率波动风险。

相关研究报告

《运动营养科技龙头, 发力军需食品和健身跑步人群——北交所首次覆盖报告》-2024.1.8

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	490	635	817	993	1,153
YOY(%)	37.2	29.7	28.6	21.6	16.1
归母净利润(百万元)	45	58	78	93	113
YOY(%)	172.4	26.9	35.3	19.5	21.8
毛利率(%)	42.9	43.1	42.6	42.2	42.8
净利率(%)	9.3	9.1	9.5	9.4	9.8
ROE(%)	8.1	7.8	9.9	10.8	11.9
EPS(摊薄/元)	0.36	0.46	0.63	0.75	0.91
P/E(倍)	31.7	25.0	18.5	15.5	12.7
P/B(倍)	2.6	1.9	1.8	1.7	1.5

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	368	567	688	808	957
现金	168	304	366	420	519
应收票据及应收账款	46	70	70	95	102
其他应收款	4	6	7	9	9
预付账款	11	8	17	13	22
存货	130	174	221	262	294
其他流动资产	9	4	7	9	10
非流动资产	447	430	485	543	590
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	342	332	391	453	504
无形资产	29	28	25	22	19
其他非流动资产	76	70	69	68	67
资产总计	814	997	1173	1351	1547
流动负债	187	202	323	428	532
短期借款	37	20	135	224	288
应付票据及应付账款	76	89	98	119	146
其他流动负债	74	93	90	84	98
非流动负债	74	56	57	55	49
长期借款	50	36	37	35	29
其他非流动负债	24	20	20	20	20
负债合计	261	258	379	483	581
少数股东权益	-0	-0	1	1	2
股本	104	125	125	125	125
资本公积	161	279	279	279	279
留存收益	289	336	381	435	506
归属母公司股东权益	554	739	793	867	963
负债和股东权益	814	997	1173	1351	1547

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	57	51	69	76	145
净利润	45	58	79	94	115
折旧摊销	21	23	20	23	27
财务费用	4	4	8	12	16
投资损失	-0	-0	-1	-0	-1
营运资金变动	-24	-46	-34	-48	-7
其他经营现金流	11	13	-3	-4	-4
投资活动现金流	-33	-11	-74	-81	-73
资本支出	34	11	74	81	74
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	1	0	0	0	0
筹资活动现金流	-43	96	-47	-31	-37
短期借款	-19	-17	115	90	64
长期借款	-18	-14	1	-2	-5
普通股增加	2	20	0	0	0
资本公积增加	12	118	0	0	0
其他筹资现金流	-20	-11	-163	-119	-95
现金净增加额	-19	137	-53	-35	35

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	490	635	817	993	1153
营业成本	279	361	469	574	660
营业税金及附加	5	6	10	12	13
营业费用	85	121	143	169	190
管理费用	40	51	69	80	100
研发费用	20	24	33	45	48
财务费用	4	4	8	12	16
资产减值损失	-2	-2	0	0	0
其他收益	3	2	3	3	3
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	0	1	0	1
资产处置收益	-0	-0	-0	-0	-0
营业利润	56	65	91	109	133
营业外收入	0	1	0	0	0
营业外支出	3	0	1	1	1
利润总额	52	66	91	108	132
所得税	8	8	12	14	17
净利润	45	58	79	94	115
少数股东损益	-1	-0	1	0	1
归属母公司净利润	45	58	78	93	113
EBITDA	70	78	100	122	150
EPS(元)	0.36	0.46	0.63	0.75	0.91

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	37.2	29.7	28.6	21.6	16.1
营业利润(%)	226.0	16.9	40.4	18.9	22.3
归属于母公司净利润(%)	172.4	26.9	35.3	19.5	21.8
获利能力					
毛利率(%)	42.9	43.1	42.6	42.2	42.8
净利率(%)	9.3	9.1	9.5	9.4	9.8
ROE(%)	8.1	7.8	9.9	10.8	11.9
ROIC(%)	6.2	5.8	7.1	7.5	8.2
偿债能力					
资产负债率(%)	32.0	25.9	32.4	35.8	37.6
净负债比率(%)	-8.9	-29.1	-22.4	-16.3	-18.8
流动比率	2.0	2.8	2.1	1.9	1.8
速动比率	1.2	1.9	1.4	1.2	1.2
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.7	0.8	0.8	0.8
应收账款周转率	12.3	10.9	11.7	12.1	11.7
应付账款周转率	5.0	4.6	6.0	5.9	5.5
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.36	0.46	0.63	0.75	0.91
每股经营现金流(最新摊薄)	0.46	0.41	0.55	0.61	1.17
每股净资产(最新摊薄)	4.45	5.94	6.37	6.96	7.74
估值比率					
P/E	31.7	25.0	18.5	15.5	12.7
P/B	2.6	1.9	1.8	1.7	1.5
EV/EBITDA	20.0	15.8	12.7	10.6	8.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn