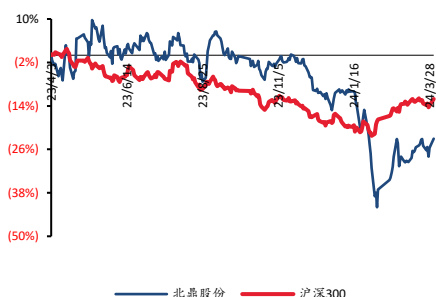


北鼎股份：2023Q4 盈利能力提升显著，线下门店扩展稳步推进

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通股(亿股)	3.26/3.16
总市值/流通(亿元)	25.32/24.53
12个月内最高/最低价(元)	11.19/5.50

相关研究报告

<<业绩稳健增长，品牌力、渠道、品类均有突破>>—2022-03-25
<<自主品牌内销高速增长，高品质需求快速放量>>—2020-08-18

证券分析师：孟昕

E-MAIL: mengxin@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190524020001

研究助理：赵梦菲

E-MAIL: zhaomf@tpyzq.com

一般证券业务登记编号: S1190124030006

研究助理：金桐羽

E-MAIL: jinty@tpyzq.com

一般证券业务登记编号: S1190124030010

事件：2024年3月28日，北鼎股份发布2023年年报。2023年公司实现总营收6.65亿元(-17.33%)，归母净利润0.71亿元(+51.92%)，扣非归母净利润0.64亿元(+59.20%)。

2023Q4 收入业绩短期承压，餐具及饮具品类实现逆势增长。1) 分季度看，2023Q4 公司实现营收1.93亿元(-28.44%)，归母净利润0.19亿元(-6.22%)，收入业绩端均短期承压。2) 分业务来看，a) 自主品牌：公司自主品牌2023年营收5.28亿元(-22.23%)。其中内销收入4.96亿元(-15.54%)，国内业务表现有待提升；外销收入达3265.81万元(-64.68%)，主系公司自主品牌海外业务从直营为主、经分销为辅的业务模式全面转型为经分销为主、直营为辅的业务模式，其调整过程对收入产生结构性影响所致。b) OEM/ODM：代工业务2023年营收1.37亿元(+9.23%)，实现稳健增长，主系公司主要代工客户库存水平恢复所致。3) 分品类看，2023年公司自主品牌电器类、用品及食材类营收分别达3.64亿元(-26.94%)、1.66亿元(-9.50%)，其中餐具及饮具品类营收8185.38万元(+6.87%)，实现逆势增长。

2023Q4 毛、净利率双升，盈利能力显著提升。1) 毛利率：2023Q4 毛利率为54.54%，同比+3.40pct，涨幅明显主系公司对成本进行了比较严格的管控。2) 净利率：2023Q4 净利率为9.85%，同比+2.34pct，涨幅略小于毛利率主系期间费用率提升。3) 费用率：2023Q4 销售/管理/研发/财务费用分别为33.68/7.69/5.67/-0.03%，同比分别+2.00/+0.71/+2.56/-1.57pct，其中财务费用率降幅显著主因系公司加强资金管理，利息收入有所增加所致。

新品不断推出助力产品矩阵多元化，自有品牌线下门店扩展稳步推进。1) 产品端：公司深入洞察用户需求，2023年度针对海内外市场推出

F51 空气炸锅、K36 分体迷你养生壶、K1763 和 K1563 海外版等多款新品，满足消费者多元化需求，不断完善产品矩阵。2) 渠道端：截至 2023 年末，公司已在深圳、汕头等地开设线下体验店 27 家，门店扩展有序推进，自主品牌综合竞争力有望进一步提升。

投资建议：行业端，海外市场需求逐渐回暖，小家电行业有望实现持续提升。公司端，持续加强自主品牌建设和海外市场开拓，线下自营体验辅以线上多渠道增加用户触点，并不断优化成本费用水平，营收及业绩有望持续提升。我们预计，2024-2026 年公司净利润分别为 0.90/1.02/1.17 亿元，对应 EPS 分别为 0.28/0.31/0.36 元，当前股价对应 PE 分别为 28.14/24.77/21.60 倍。首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示：主要原材料价格波动及供应风险、汇率波动风险、产品质量风险、市场竞争风险等。

■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	665	750	813	915
营业收入增长率（%）	-17.33%	12.75%	8.34%	12.54%
归母净利（百万元）	71	90	102	117
净利润增长率（%）	51.92%	26.11%	13.59%	14.68%
摊薄每股收益（元）	0.22	0.28	0.31	0.36
市盈率（PE）	41.29	28.14	24.77	21.60

资料来源：Wind，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	568	336	406	513	634
应收和预付款项	52	33	37	39	44
存货	130	107	118	127	142
其他流动资产	123	365	367	369	372
流动资产合计	873	841	928	1,049	1,192
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	54	52	53	52	50
在建工程	10	5	5	2	-1
无形资产开发支出	9	14	17	20	24
长期待摊费用	8	4	4	4	4
其他非流动资产	959	894	995	1,107	1,240
资产总计	1,039	969	1,074	1,185	1,317
短期借款	119	68	68	68	68
应付和预收款项	62	56	62	67	75
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	142	102	108	112	120
负债合计	323	227	239	248	263
股本	326	326	326	326	326
资本公积	158	159	159	159	159
留存收益	232	257	349	451	568
归母公司股东权益	716	743	835	937	1,054
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	716	743	835	937	1,054
负债和股东权益	1,039	969	1,074	1,185	1,317

现金流量表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	154	147	118	129	135
投资性现金流	-54	-245	-47	-18	-11
融资性现金流	-90	-89	-3	-3	-3
现金增加额	15	-184	70	108	121

利润表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	805	665	750	813	915
营业成本	412	328	363	389	435
营业税金及附加	6	5	6	6	7
销售费用	253	187	207	225	253
管理费用	77	63	70	75	85
财务费用	-2	-6	-7	-9	-12
资产减值损失	-3	1	0	0	0
投资收益	-1	8	9	10	11
公允价值变动	1	2	0	0	0
营业利润	50	79	99	112	129
其他非经营损益	1	0	-1	0	0
利润总额	50	78	98	112	129
所得税	3	7	8	10	12
净利润	47	71	90	102	117
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	47	71	90	102	117

预测指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	48.74%	50.75%	51.63%	52.11%	52.44%
销售净利率	5.84%	10.73%	12.00%	12.58%	12.82%
销售收入增长率	-4.98%	-17.33%	12.75%	8.34%	12.54%
EBIT 增长率	-58.81%	33.67%	43.13%	13.17%	13.67%
净利润增长率	-56.71%	51.92%	26.11%	13.59%	14.68%
ROE	6.56%	9.61%	10.78%	10.91%	11.12%
ROA	4.52%	7.36%	8.38%	8.63%	8.90%
ROIC	4.86%	6.75%	8.82%	8.95%	9.09%
EPS (X)	0.14	0.22	0.28	0.31	0.36
PE (X)	61.81	41.29	28.14	24.77	21.60
PB (X)	4.05	3.97	3.03	2.70	2.40
PS (X)	3.61	4.43	3.38	3.12	2.77
EV/EBITDA (X)	22.10	22.02	17.22	15.15	13.44

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



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

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

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，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

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。