

创新驱动营收增长，扩产展望业绩提升

—— 康比特 (833429.BJ) 快报点评

2025 年 03 月 05 日

核心观点

- 事件：**近日，公司发布 2024 年快报。2024 年全年，公司实现营业收入 10.41 亿元，同比增长 23.44%；实现归母净利润 8939.95 万元，同比增长 1.59%，实现扣非净利润 8735.37 万元，同比增长 15.32%；同期，公司加权 ROE 为 10.78%，基本每股收益为 0.72 元。2024 年第四季度，公司实现营业收入 2.47 亿元，同比增长 8.0%，实现归母净利润 2386.43 万元，同比增长 0.32%，实现扣非净利润 2244.85 万元，同比下滑 9.28%。
- 核心产品销售佳，全年营收稳增长：**2024 年全年，公司营业收入稳步提升，同比增长 23.44%，主要得益于公司持续的产品创新、精准的业务布局、以及有效的市场拓展策略，使整体业务呈现良好发展态势。其中，公司的核心产品乳清蛋白、能量胶等产品销量及销售额均实现显著增长。同期，得益于公司精准的市场策略，高质量的经营管理，公司净利润也实现了正增长。受政府补助减少以及市场营销费用等影响，公司归母净利润的增长幅度略显乏力。
- 产能扩张升级，驱动业绩增长新引擎：**随着公司产品的持续升级迭代，销售版图不断拓展，市场对公司固体剂型、液体剂型等产品需求增长，公司积极布局产能扩张战略，大幅增加募投项目投资规模。将“运动营养食品生产基地建设”总投资金额将从 1.26 亿元提升至 3.09 亿元，工厂建筑面积也将由 26000 平方米扩充至 54377 平方米。市场需求的持续向好为公司发展提供了广阔空间，通过产能的逐步提升，公司将进一步巩固市场地位，增强产品供应能力，有望在未来实现业绩的强劲增长，展现出较强的业绩可持续性。
- 产品持续创新，市场空间广阔：**公司研发力度不断加强，2024 年上半年创新研发 CPT Pro 专研配方，开发蛋白胶产品并升级蜂蜜柚子味能量胶，实现相关产品收入的大幅提升。随着政策不断加大对大健康产业的扶持力度，运动营养食品行业作为大健康产业的重要支柱逐渐被社会重视。运动营养食品在国内起步较晚，居民使用营养补充剂的意识和习惯尚未完全建立，产品的普及率和人均消费水平较低，未来的市场上升空间较大。我们认为公司将受益于未来运动营养食品市场空间的不断扩大。
- 投资建议：**国内运动营养行业未来景气度较高，公司持续深耕于行业，产品具有核心竞争力，同时布局线上线下销售渠道，未来业绩有望稳步增长。预计公司 2024-2026 年营收分别为 10.41/12.80/15.90 亿元；归母净利润分别为 0.89/1.11/1.35 亿元，对应 EPS 分别为 0.72/0.89/1.09 元/股，对应当前股价的 PE 分别为 25.37/20.53/16.81 倍。维持“推荐”评级。
- 风险提示：**下游需求不及预期的风险；市场竞争加剧的风险；新产品开发进度不及预期的风险。

主要财务指标预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(亿元)	8.43	10.41	12.80	15.90
收入增长率	32.78%	23.46%	22.96%	24.22%
归母净利润(亿元)	0.88	0.89	1.11	1.35
利润增速	52.92%	1.58%	23.61%	22.11%
摊薄 EPS(元)	0.71	0.72	0.89	1.09
PE	25.78	25.37	20.53	16.81

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

康比特 (833429.BJ)

推荐 维持评级

分析师

范想想

☎：010-8092-7663

✉：fanxiangxiang-yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130518090002

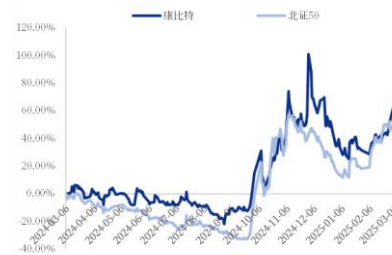
市场数据

2025-03-06

股票代码	833429.BJ
A 股收盘价(元)	18.24
上证指数	3,381.10
总股本(万股)	12,450.00
实际流通 A 股(万股)	11,328.89
流通 A 股市值(亿元)	20.66

相对北证 50 表现图

2025-03-06



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河北交所】2025 年度策略_并购重组助力高质量发展，抓两新两重投资机遇
- 【银河北交所】2024 中期策略_新质生产力赋能北证，关注国企投资价值
- 【银河北交所】首次覆盖_康比特 (833429.BJ) 产品不断创新，深耕运动营养行业蓝海

附录：

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	654.96	724.81	866.98	1031.42
现金	406.57	441.22	539.56	661.19
应收账款	58.05	86.75	106.67	132.50
其它应收款	3.70	5.78	10.67	4.42
预付账款	8.35	8.47	10.33	12.81
存货	177.54	184.83	205.00	228.75
其他	0.75	-2.25	-5.25	-8.25
非流动资产	414.00	400.93	384.14	369.74
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	318.29	306.02	293.23	280.83
无形资产	27.90	28.60	29.30	30.00
其他	67.82	66.31	61.61	58.91
资产总计	1068.96	1125.74	1251.13	1401.16
流动负债	239.24	212.73	238.09	259.90
短期借款	0.00	20.00	30.00	35.00
应付账款	70.83	67.21	61.50	50.83
其他	168.41	125.52	146.59	174.06
非流动负债	32.01	30.76	22.76	14.76
长期借款	18.50	8.50	3.50	0.50
其他	13.51	22.26	19.26	14.26
负债合计	271.25	243.50	260.86	274.66
少数股东权益	-0.20	-0.11	0.00	0.14
归属母公司股东权益	797.91	882.35	990.27	1126.36
负债和股东权益	1068.96	1125.74	1251.13	1401.16

现金流量表(百万元)	2024A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	148.21	117.42	144.64	171.50
净利润	88.15	89.58	110.74	135.23
折旧摊销	29.46	19.58	20.08	19.70
财务费用	5.04	1.37	2.29	2.58
投资损失	0.00	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	21.25	8.94	11.53	13.99
其它	4.31	-2.05	0.00	0.00
投资活动现金流	-16.88	-44.44	-43.30	-45.30
资本支出	-16.88	-3.45	-3.00	-5.00
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	0.00	-40.99	-40.30	-40.30
筹资活动现金流	-29.02	-38.32	-4.00	-5.58
短期借款	-19.73	20.00	10.00	5.00
长期借款	-17.50	-10.00	-5.00	-3.00
其他	8.21	-48.32	-9.00	-7.58
现金净增加额	102.31	34.65	98.34	121.62

资料来源：公司数据，中国银河证券研究院

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	843.22	1041.00	1280.00	1590.00
营业成本	505.13	604.90	738.00	915.00
营业税金及附加	8.01	10.41	12.80	15.90
营业费用	164.53	208.20	256.00	318.00
管理费用	45.72	70.79	87.04	111.30
财务费用	-0.52	0.96	1.85	2.04
资产减值损失	-2.66	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	90.07	104.10	131.83	160.98
营业外收入	13.88	2.55	1.00	1.00
营业外支出	0.20	0.00	1.00	1.00
利润总额	103.76	106.65	131.83	160.98
所得税	15.61	17.06	21.09	25.76
净利润	88.15	89.58	110.74	135.23
少数股东损益	0.04	0.09	0.11	0.14
归属母公司净利润	88.10	89.50	110.63	135.09
EBITDA	119.01	127.19	153.76	182.72
EPS (元)	0.71	0.72	0.89	1.09

主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	32.78%	23.46%	22.96%	24.22%
营业利润	38.50%	15.57%	26.64%	22.11%
归属母公司净利润	52.92%	1.58%	23.61%	22.11%
毛利率	40.09%	41.89%	42.34%	42.45%
净利率	10.45%	8.60%	8.64%	8.50%
ROE	11.04%	10.14%	11.17%	11.99%
ROIC	8.42%	9.44%	10.52%	11.40%
资产负债率	25.38%	21.63%	20.85%	19.60%
净负债比率	-37.66%	-41.46%	-46.66%	-52.08%
流动比率	2.74	3.41	3.64	3.97
速动比率	1.96	2.51	2.76	3.07
总资产周转率	0.82	0.95	1.08	1.20
应收账款周转率	13.13	14.38	13.24	13.30
应付账款周转率	6.73	8.76	11.47	16.29
每股收益	0.71	0.72	0.89	1.09
每股经营现金	1.19	0.94	1.16	1.38
每股净资产	6.41	7.09	7.95	9.05
P/E	25.78	25.37	20.53	16.81
P/B	2.85	2.57	2.29	2.02
EV/EBITDA	12.00	14.98	11.76	9.22
P/S	2.69	2.18	1.77	1.43

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

范想想 北交所分析师。日本法政大学工学硕士，哈尔滨工业大学工学学士，2018 年加入银河证券研究院。曾获奖项包括日本第 14 届机器人大赛团体第一名，FPM 学术会议 Best Paper Award。曾为新财富机械军工团队成员。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

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咨询建议，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而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。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。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn