

北鼎股份 (300824.SZ)

内销复苏超预期，盈利水平提升明显

事件：公司发布 2025 年一季报。公司 2025 年第一季度实现营业收入 2.1 亿元，同比+33.4%；归母净利润为 0.3 亿元，同比+47.7%；扣非归母净利润为 0.3 亿元，同比+57.5%。

内销复苏超预期，外销有所承压。

2025 Q1 分业务来看，公司自主品牌业务收入 1.8 亿元，同比增长 46.5%，占比提升至 83.8%。其中，北鼎中国业务收入 1.7 亿元，同比增长 51.4%，主因为受益于以旧换新政策进一步深化实施，以及公司营销投入加大，融合线上线下场景化运营。

海外与代工业务有所承压，主因为国际贸易环境波动及客户库存高位，北鼎海外业务收入 0.12 亿元，其增速显著放缓，同比增长 0.63%；OEM/ODM 业务收入 0.35 亿元，同比减少 8.7%。

毛利率稳中有升，单季度净利率水平创近 3 年新高。

1) 毛利率：2025 Q1 公司毛利率为 49.9%，同比+0.2pct。

2) 费率端：2025 Q1 公司销售/管理费/研发/财务费率分别为 26.0%/6.4%/4.1%/-0.6%，同比变动 +2.4pct/-3.8pct/-1.9pct/+0.4pct，销售费用率提升主要系公司推广力度加大及业务收入结构变动导致。管理费用率优化明显。

3) 净利率：2025Q1 净利率为 15.7%，同比+1.5pct，净利率创近三年单季新高。

盈利预测与投资建议：考虑到公司内销复苏趋势明显，我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 0.91/1.09/1.22 亿元，同比 +30.5%/+19.6%/+12.3%，维持“买入”评级。

风险提示：拓品不及预期，市场竞争激烈，原材料价格波动。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	665	754	880	992	1,097
增长率 yoy (%)	-17.3	13.3	16.8	12.7	10.5
归母净利润 (百万元)	71	70	91	109	122
增长率 yoy (%)	51.9	-2.6	30.5	19.6	12.3
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.22	0.21	0.28	0.33	0.37
净资产收益率 (%)	9.6	9.9	12.8	15.1	16.8
P/E (倍)	43.0	44.2	33.9	28.3	25.2
P/B (倍)	4.1	4.4	4.3	4.3	4.2

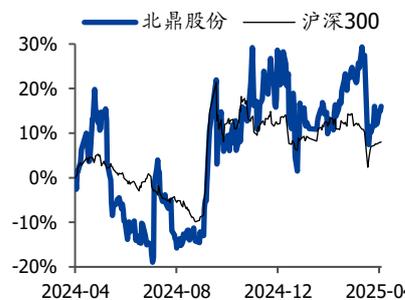
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 04 月 23 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	小家电
前次评级	买入
04月23日收盘价 (元)	9.41
总市值 (百万元)	3,070.88
总股本 (百万股)	326.34
其中自由流通股 (%)	96.84
30 日日均成交量 (百万股)	7.39

股价走势



作者

分析师	徐程颖
执业证书编号	S0680521080001
邮箱	xuchengying@gszq.com
分析师	鲍秋宇
执业证书编号	S0680524080003
邮箱	baojiuyu@gszq.com
分析师	陈思琪
执业证书编号	S0680524070002
邮箱	chensiqi@gszq.com

相关研究

- 《北鼎股份 (300824.SZ)：外销表现亮眼，内销稳定增长》 2025-03-27
- 《北鼎股份 (300824.SZ)：内外销收入均有提速，盈利水平仍较承压》 2024-10-25
- 《北鼎股份 (300824.SZ)：费用效率提升，OEM/ODM 收入高增》 2024-04-24

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	841	747	849	886	923
现金	336	358	462	476	491
应收票据及应收账款	23	50	31	34	38
其他应收款	19	14	17	19	21
预付账款	9	15	14	15	17
存货	107	112	127	142	157
其他流动资产	346	198	198	198	198
非流动资产	129	230	151	149	147
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	52	54	54	53	53
无形资产	14	12	11	9	8
其他非流动资产	64	164	86	86	86
资产总计	969	978	1000	1034	1069
流动负债	200	221	226	244	260
短期借款	68	54	54	54	54
应付票据及应付账款	56	71	79	88	97
其他流动负债	75	96	93	101	109
非流动负债	27	52	63	73	83
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	27	52	63	73	83
负债合计	227	273	289	316	343
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	326	326	326	326	326
资本公积	159	158	158	158	158
留存收益	257	235	242	249	257
归属母公司股东权益	743	704	711	718	726
负债和股东权益	969	978	1000	1034	1069

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	147	110	111	105	118
净利润	71	70	91	109	122
折旧摊销	60	54	12	12	12
财务费用	-1	-1	0	0	0
投资损失	-8	-7	-9	-10	-11
营运资金变动	26	-8	15	-5	-5
其他经营现金流	-1	3	2	0	0
投资活动现金流	-245	67	75	0	1
资本支出	-11	-18	-10	-10	-10
长期投资	-241	77	0	0	0
其他投资现金流	8	7	85	10	11
筹资活动现金流	-89	-146	-82	-91	-104
短期借款	-50	-14	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	2	-1	0	0	0
其他筹资现金流	-40	-130	-82	-91	-104
现金净增加额	-184	35	104	14	15

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	665	754	880	992	1097
营业成本	334	400	457	512	564
营业税金及附加	5	5	6	7	8
营业费用	180	209	235	265	293
管理费用	63	60	69	77	86
研发费用	40	39	44	50	55
财务费用	-6	-7	3	0	0
资产减值损失	1	-1	0	0	0
其他收益	19	21	25	28	31
公允价值变动收益	2	0	0	0	0
投资净收益	8	7	9	10	11
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	79	74	100	119	134
营业外收入	0	1	0	0	0
营业外支出	1	0	0	0	0
利润总额	78	74	100	119	134
所得税	7	5	9	11	12
净利润	71	70	91	109	122
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	71	70	91	109	122
EBITDA	124	114	115	131	146
EPS (元/股)	0.22	0.21	0.28	0.33	0.37

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	-17.3	13.3	16.8	12.7	10.5
营业利润(%)	58.8	-5.8	34.6	19.6	12.3
归属母公司净利润(%)	51.9	-2.6	30.5	19.6	12.3
获利能力					
毛利率(%)	49.7	46.9	48.1	48.4	48.6
净利率(%)	10.7	9.2	10.3	10.9	11.1
ROE(%)	9.6	9.9	12.8	15.1	16.8
ROIC(%)	6.8	6.8	11.1	12.6	13.8
偿债能力					
资产负债率(%)	23.4	28.0	28.9	30.6	32.1
净负债比率(%)	-30.2	-32.4	-46.3	-46.4	-46.6
流动比率	4.2	3.4	3.8	3.6	3.5
速动比率	3.6	2.8	3.1	3.0	2.9
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.8	0.9	1.0	1.0
应收账款周转率	21.4	20.7	21.9	30.5	30.2
应付账款周转率	8.0	9.7	9.4	9.5	9.4
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.22	0.21	0.28	0.33	0.37
每股经营现金流(最新摊薄)	0.45	0.34	0.34	0.32	0.36
每股净资产(最新摊薄)	2.28	2.16	2.18	2.20	2.23
估值比率					
P/E	43.0	44.2	33.9	28.3	25.2
P/B	4.1	4.4	4.3	4.3	4.2
EV/EBITDA	22.0	25.9	23.9	20.8	18.7

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025年04月23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：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

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

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

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