

小家电 III

北鼎股份 (300824.SZ)

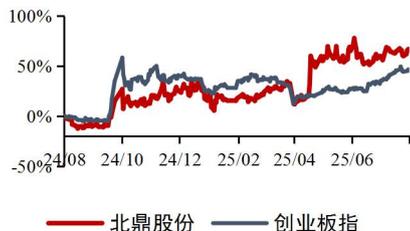
增持-A(首次)

以旧换新催化，经营指标靓丽

2025年8月8日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2025年8月7日

收盘价(元):	12.87
年内最高/最低(元):	14.47/6.81
流通A股/总股本(亿):	3.16/3.26
流通A股市值(亿):	40.73
总市值(亿):	42.00

基础数据：2025年6月30日

基本每股收益(元):	0.17
摊薄每股收益(元):	0.17
每股净资产(元):	2.21
净资产收益率(%):	7.74

资料来源：最闻

分析师:

陈玉卢

执业登记编码: S0760525050001

邮箱: chenylulu@sxzq.com

事件描述

北鼎股份发布了2025年半年度报告,2025H1实现营业总收入4.32亿元,yoy+34.05%,实现归母净利润为0.56亿元,yoy+74.92%,2025Q2实现营业总收入为2.19亿元,yoy+34.67%,实现归母净利润为0.22亿元,yoy+140.86%。

事件点评

以旧换新政策及基数效应叠加，国内收入高增。2025H1北鼎自主品牌营业收入为3.55亿元，82.49%，yoy+43.6%，OEM/ODM营业收入为7559万元，yoy+2.05%。自主品牌中，电炉及电饭煲、蒸炖锅、杯壶、养生壶、烹饪具收入权重分别为6.65%、32.18%、12.49%、15.67%、16.79%，同比增速分别为324.36%、72.15%、85.68%、12.94%、32.55%，电炉及电饭煲增速最快，蒸炖锅收入占比最高。

渠道结构中，直销占比最高，经分销渠道中京东增速最快。2025H1公司直销收入为2.17亿元，占北鼎中国营收比重为65.53%，yoy+53.04%，经分销渠道中，京东/线下/特渠礼品/其他渠道占北鼎中国营收比重分别为10.29%、7.16%、7.05%、9.98%，同比增速分别为96.36%、53.09%、65.68%、-4.06%。分析北鼎品牌中国线上直销情况，2025H1买家数量为38.9万人，人均消费金额为531.19元，其中抖音人均消费金额最高，为868.99元。

管理费用和研发费用压降，盈利能力提升明显。2025H1公司毛利率为49.71%，yoy+0.75pct，净利率为12.93%，yoy+3.02pct，净利率改善较为明显，拆分详细情况，2025H1北鼎自主品牌产品毛利率为55.88%，yoy-0.3pct，OEM、ODM毛利率为20.62%，yoy+2.22%。销售/管理/财务/研发费用率分别为28.4%/5.85%/-0.54%/4.41%，同比增速分别为-0.03pct/-3.57pct/+0.56pct/-1.81pct，管理费用或因人员结构优化，经营效率提升。

分红方案：向全体股东每10股派发现金红利0.85元(含税)，占2025年半年度合并报表归属于上市公司股东净利润的49.39%。

投资建议

预计公司2025-2027年营业收入分别为9.01亿元、10.07亿元、11.28亿元，yoy+19.6%、+11.8%、+12%，预计公司2025-2027年净利润分别为1.12亿元、1.29亿元、1.45亿元，公司2025-2027年EPS分别为0.34元、0.4元、0.44元，对应公司8月7日收盘价12.87元，2025-2027年PE分别为37.6倍、32.6倍、28.9倍，公司当前业绩靓丽，具备较强的渠道能力和粉丝粘性，预计后续的业绩较为稳健，首次覆盖，给与“增持-A”评级。



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

### 风险提示

- （1）主要原材料价格波动及供应风险，公司主要原材料包括电子元器件、五金原材料及五金制品、塑胶原材料、塑胶及玻璃制品、包装材料等。主要原材料的价格变化将导致公司原材料采购成本波动，对公司的成本控制带来一定影响。
- （2）汇率波动风险，公司境外销售货款主要以美元结算，同时进口原材料主要通过美元、港币结算，人民币汇率波动将给公司业绩带来不确定的影响。
- （3）产品质量风险，随着公司经营规模的扩大，如果公司不能持续有效地对产品质量进行严格把控，一旦出现产品质量问题，或将对公司品牌形象和产品销售造成不利影响。
- （4）市场竞争风险，在充分市场竞争中，如果公司不能持续保持产品品质的稳定和技术先进，及时推出创新性并提供高品质的服务，公司将面临较大的市场竞争风险。

### 财务数据与估值：

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	665	754	901	1,007	1,128
YoY(%)	-17.3	13.3	19.6	11.8	12.0
净利润(百万元)	71	70	112	129	145
YoY(%)	51.9	-2.6	60.8	15.4	12.6
毛利率(%)	50.7	46.9	48.1	48.6	48.7
EPS(摊薄/元)	0.22	0.21	0.34	0.40	0.44
ROE(%)	9.6	9.9	14.4	15.2	15.4
P/E(倍)	58.9	60.4	37.6	32.6	28.9
P/B(倍)	5.7	6.0	5.4	5.0	4.5
净利率(%)	10.7	9.2	12.4	12.8	12.9

资料来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	841	747	855	911	1056
现金	336	358	321	458	471
应收票据及应收账款	23	50	36	61	47
预付账款	9	15	15	19	19
存货	107	112	179	123	226
其他流动资产	365	212	304	251	293
<b>非流动资产</b>	129	230	176	193	173
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	52	54	54	49	44
无形资产	14	12	11	10	8
其他非流动资产	64	164	111	134	120
<b>资产总计</b>	969	978	1031	1104	1229
<b>流动负债</b>	200	221	214	210	245
短期借款	68	54	61	58	60
应付票据及应付账款	56	71	87	82	110
其他流动负债	75	96	65	70	75
<b>非流动负债</b>	27	52	40	46	43
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	27	52	40	46	43
<b>负债合计</b>	227	273	254	256	288
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	264	289	325
归属母公司股东权益	743	704	777	848	941
<b>负债和股东权益</b>	969	978	1031	1104	1229

现金流量表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	147	110	63	178	66
净利润	71	70	112	129	145
折旧摊销	18	18	17	19	18
财务费用	-6	-7	-7	-8	-10
投资损失	-8	-7	-6	-5	-7
营运资金变动	25	-7	-52	43	-80
其他经营现金流	47	43	-1	0	-1
<b>投资活动现金流</b>	-245	67	-29	6	-9
<b>筹资活动现金流</b>	-89	-146	-70	-47	-44
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.22	0.21	0.34	0.40	0.44
每股经营现金流(最新摊薄)	0.45	0.34	0.19	0.54	0.20
每股净资产(最新摊薄)	2.28	2.16	2.38	2.60	2.88

利润表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	665	754	901	1007	1128
营业成本	328	400	467	518	579
营业税金及附加	5	5	6	7	8
营业费用	187	209	261	292	327
管理费用	63	60	45	48	55
研发费用	40	39	32	36	39
财务费用	-6	-7	-7	-8	-10
资产减值损失	2	-1	-1	-1	-0
公允价值变动收益	2	-0	0	1	1
投资净收益	8	7	6	5	7
<b>营业利润</b>	79	74	121	139	157
营业外收入	0	1	1	1	1
营业外支出	1	0	1	1	1
<b>利润总额</b>	78	74	121	139	157
所得税	7	5	9	10	12
<b>税后利润</b>	71	70	112	129	145
少数股东损益	0	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	71	70	112	129	145
EBITDA	91	85	131	149	164

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	-17.3	13.3	19.6	11.8	12.0
营业利润(%)	58.8	-5.8	64.0	14.1	13.1
归属于母公司净利润(%)	51.9	-2.6	60.8	15.4	12.6
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	50.7	46.9	48.1	48.6	48.7
净利率(%)	10.7	9.2	12.4	12.8	12.9
ROE(%)	9.6	9.9	14.4	15.2	15.4
ROIC(%)	7.7	7.5	12.1	12.9	13.1
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	23.4	28.0	24.6	23.2	23.5
流动比率	4.2	3.4	4.0	4.3	4.3
速动比率	3.6	2.8	3.1	3.6	3.3
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.7	0.8	0.9	0.9	1.0
应收账款周转率	21.4	20.7	21.1	20.9	21.0
应付账款周转率	5.5	6.3	5.9	6.1	6.0
<b>估值比率</b>					
P/E	58.9	60.4	37.6	32.6	28.9
P/B	5.7	6.0	5.4	5.0	4.5
EV/EBITDA	40.0	44.4	28.3	24.2	21.8

资料来源：最闻、山西证券研究所



### 分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉尽责、独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

### 评级体系：

#### ——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

#### ——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

#### ——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

### 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任一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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

### 山西证券研究所：

#### 上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

#### 太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层  
电话：0351-8686981  
<http://www.i618.com.cn>

#### 深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

#### 北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

