



公司评级 增持（维持）

报告日期 2025 年 10 月 24 日

基础数据

10 月 23 日收盘价（元）	11.92
总市值（亿元）	38.90
总股本（亿股）	3.26

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证家电】北鼎股份：国补催化收入持续高增，盈利大幅改善-2025.07.17

【兴证家电】北鼎股份：内销受益国补高增，看好盈利后续改善-2025.04.28

【兴证家电】北鼎股份：Q4 业绩显著改善，国内增量空间广阔-2025.04.05

分析师：颜晓晴

S0190521020002

yanxiaoping@xyzq.com.cn

分析师：苏子杰

S0190522070005

suzijie@xyzq.com.cn

分析师：王雨晴

S0190523070007

wangyuqing@xyzq.com.cn

分析师：周庆

S0190525070005

zhouqing@xyzq.com.cn

北鼎股份(300824.SZ)

国内结构升级延续快增，盈利稳步改善

投资要点：

- 公司发布 2025 年三季报。2025Q3 营收 2.19 亿元，同比+18.98%；归母净利润 0.27 亿元，同比+288.95%；毛利率 46.39%，同比+1.83pct；归母净利率 12.36%，同比+8.58pct。2025Q1-Q3 累计营收 6.51 亿元，同比+28.57%；归母净利润 0.83 亿元，同比+113.25%；毛利率 48.59%，同比+1.23pct；归母净利率 12.74%，同比+5.06pct。
- 蒸炖锅及养生壶新品带动收入稳步快增。分地区，25Q3 北鼎品牌收入同比+21%(25H1 同比+44%)，内销/外销同比+32%/-40%(25H1 同比+48%/+1%)，代工收入同比+15% (25H1 同比+2%)。Q3 内销在无国补状态下维持稳步快增，主因全钢蒸炖锅及全玻璃养生壶新品表现较好及公司部分自补拉动；外销体量较小，短期战略调整下收入承压。分品类，新品带动下，电饭煲、蒸炖锅、养生壶等品类表现突出。分渠道，Q3 京东、天猫等电商渠道稳健增长。
- 结构提升带动毛利改善，提效控费延续。高毛利国内业务带动下整体毛利率持续改善，剔除会计准则变动影响，Q3 毛销差为 21.2%，同比+5.8pct。Q3 提效控费延续，管理/研发/财务费用率同比-1.5/-0.9/-1.3pct 至 6%/4.6%/0.1%。Q3 公司归母净利率持续修复。
- 盈利预测与评级：公司高端厨小品牌地位稳固，结构升级延续，国补政策波动阶段盈利稳步改善，大促加大投放力度提高品牌声量，2026 年预计养生壶、蒸炖锅新品持续放量及咖啡机新品类有望贡献增量。预计公司 2025-2027 年 EPS 为 0.36/0.44/0.52 元，10 月 24 日收盘价对应 PE 分别为 33.5/26.8/22.8 倍，维持“增持”评级。
- 风险提示：新品销售及大促投放效果不及预期、行业竞争加剧、海外需求不及预期

主要财务指标

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	754	931	1090	1240
同比增长	13.3%	23.5%	17.1%	13.7%
归母净利润（百万元）	70	116	145	171
同比增长	-2.6%	67.2%	24.7%	17.8%
毛利率	46.9%	49.7%	51.2%	52.6%
ROE	9.9%	14.2%	15.6%	16.1%
每股收益（元）	0.21	0.36	0.44	0.52
市盈率	56.0	33.5	26.8	22.8

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	747	905	1044	1183
货币资金	358	345	367	386
交易性金融资产	195	295	385	475
应收票据及应收账款	50	56	60	69
预付款项	15	14	16	18
存货	112	130	148	163
其他	18	65	69	72
非流动资产	230	182	152	139
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	54	76	73	70
在建工程	2	1	0	0
无形资产	12	10	9	7
商誉	0	0	0	0
其他	162	95	70	62
资产总计	978	1087	1196	1322
流动负债	221	221	232	242
短期借款	54	44	35	26
应付票据及应付账款	71	81	90	100
其他	96	97	107	117
非流动负债	52	47	35	20
长期借款	0	0	0	0
其他	52	47	35	20
负债合计	273	268	267	263
股本	326	326	326	326
未分配利润	178	275	364	469
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	704	819	929	1060
负债及权益合计	978	1087	1196	1322

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
归母净利润	70	116	145	171
折旧和摊销	54	52	55	32
营运资金的变动	-8	-12	-7	-10
经营活动产生现金流量	110	158	186	183
资本支出	-18	-19	-20	-16
长期投资	77	-100	-90	-90
投资活动产生现金流量	67	-115	-104	-97
债权融资	0	-27	-22	-23
股权融资	0	0	0	0
融资活动产生现金流量	-146	-55	-60	-67
现金净变动	35	-13	22	20

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	754	931	1090	1240
营业成本	400	468	532	587
税金及附加	5	7	8	9
销售费用	209	270	322	376
管理费用	60	58	70	82
研发费用	39	47	55	62
财务费用	-7	-5	-6	-8
投资收益	7	9	11	12
公允价值变动收益	0	0	0	0
信用减值损失	-1	0	0	0
资产减值损失	-1	0	0	0
营业利润	74	124	155	183
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	74	124	155	183
所得税	5	8	10	12
净利润	70	116	145	171
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	70	116	145	171
EPS(元)	0.21	0.36	0.44	0.52

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业总收入增长率	13.3%	23.5%	17.1%	13.7%
营业利润增长率	-5.8%	67.8%	24.7%	17.8%
归母净利润增长率	-2.6%	67.2%	24.7%	17.8%
盈利能力				
毛利率	46.9%	49.7%	51.2%	52.6%
归母净利率	9.2%	12.5%	13.3%	13.8%
ROE	9.9%	14.2%	15.6%	16.1%
偿债能力				
资产负债率	28.0%	24.7%	22.3%	19.9%
流动比率	3.38	4.10	4.50	4.88
速动比率	2.79	3.23	3.59	3.94
营运能力				
资产周转率	77.4%	90.2%	95.5%	98.5%
每股资料(元)				
每股收益	0.21	0.36	0.44	0.52
每股经营现金	0.34	0.49	0.57	0.56
估值比率(倍)				
PE	56.0	33.5	26.8	22.8
PB	5.5	4.8	4.2	3.7

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
	行业评级	无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
		推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意

见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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保持在最新状态。同时，本公司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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn