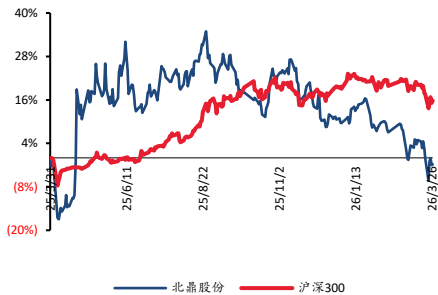


北鼎股份: 2025Q4 毛利率显著提升, 自有品牌带动收入结构优化

■ 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)	33.06/32.06
12个月内最高/最低价(元)	14.47/7.87

相关研究报告

<<北鼎股份: 2025Q3 业绩增长靓丽, 内销自主品牌收入高增>>—2025-10-30

<<北鼎股份: 2023Q4 盈利能力提升显著, 线下门店扩展稳步推进>>—2024-04-03

证券分析师: 孟昕

E-MAIL: mengxin@tpyzq.com
分析师登记编号: S1190524020001

证券分析师: 赵梦菲

E-MAIL: zhaomf@tpyzq.com
分析师登记编号: S1190525040001

事件: 2026年3月26日, 北鼎股份发布2025年年报。2025年公司实现总营收9.51亿元(+26.13%), 归母净利润1.14亿元(+63.35%), 扣非归母净利润1.10亿元(+74.59%)。

2025Q4 收入快速增长, 自有品牌和非电器类业务快速增长。1) **分季度:** 2025Q4 公司实现营收3.00亿元(+21.14%), 收入端延续增长态势; 归母净利润0.31亿元(-0.01%), 在行业整体承压背景下实现收入快速增长且利润保持稳定, 体现出较强经营韧性。2) **分产品:** 2025年公司电器类、非电器类收入分别为6.97亿元(+18.91%)、2.54亿元(+51.35%), 毛利率更高的非电器业务增速显著快于电器类, 产品结构持续优化。3) **分地区:** 2025年公司中国、海外业务收入分别为7.20亿元(+37.76%)、2.30亿元(-0.20%), 国内市场作为收入增长核心驱动力实现快速增长, 海外受经营策略调整及外部环境扰动的影响略有承压。4) **分销售模式:** 2025年公司自主品牌和OEM/ODM收入分别为7.79亿元(+32.75%)、1.72亿元(+2.87%), 公司持续向品牌驱动转型, 收入结构进一步优化。

2025Q4 毛利显著提升, 期间费用率短期波动。1) **毛利率:** 2025Q4 公司毛利率为53.16%(+7.21pct), 盈利能力显著提升, 或系公司产品结构优化及成本管控持续推进所致。2) **净利率:** 2025Q4 公司净利率为10.22%(-2.16pct), 主要系期间费用率提升对利润端形成一定压制。3) **费用端:** 2025Q4 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为32.51%/6.78%/4.74%/-0.02%, 同比+6.60%/+0.30%/+1.20%/+2.34pct, 其中销售费用率提升幅度较大或系品牌推广及渠道投入增加所致, 财务费用率上升或与汇兑收益减少有关, 整体期间费用率短期提升幅度较大。

投资建议: 行业端, 小家电行业在消费升级与产品创新驱动下仍具备结构性增长机会。**公司端,** 持续加强自主品牌建设, 海外市场积极开拓, 线下自营体验与线上多渠道增加用户触点, 公司收入业绩有望持续增长。我们预计, 2026-2028年公司归母净利润分别为1.32/1.53/1.74亿元, 对应EPS分别为0.41/0.47/0.53元, 当前股价对应PE分别为25.01/21.64/19.01倍。**维持“买入”评级。**

风险提示: 消费需求不及预期、行业竞争加剧、费用投放效率不及预期、原材料价格波动等。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	951	1,093	1,255	1,405
营业收入增长率(%)	26.13%	15.03%	14.82%	11.91%
归母净利润（百万元）	114	132	153	174
净利润增长率(%)	63.35%	16.43%	15.54%	13.89%
摊薄每股收益（元）	0.35	0.41	0.47	0.53
市盈率（PE）	29.12	25.01	21.64	19.01

资料来源：携宁，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)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	358	291	360	435	480
应收和预付款项	65	71	81	93	104
存货	112	130	148	169	188
其他流动资产	212	243	247	251	255
流动资产合计	747	734	836	948	1,027
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	106	83	65	87
在建工程	2	5	5	5	5
无形资产开发支出	12	111	109	107	105
长期待摊费用	6	6	6	6	6
其他非流动资产	903	812	914	1,026	1,105
资产总计	978	1,041	1,119	1,210	1,309
短期借款	54	75	75	75	75
应付和预收款项	71	88	101	115	128
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	148	127	137	149	160
负债合计	273	290	313	339	363
股本	326	326	326	326	326
资本公积	158	158	158	158	158
留存收益	235	282	337	402	477
归母公司股东权益	704	751	806	871	946
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	704	751	806	871	946
负债和股东权益	978	1,041	1,119	1,210	1,309

现金流量表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	110	148	170	193	183
投资性现金流	67	-137	-18	-27	-34
融资性现金流	-146	-85	-80	-91	-103
现金增加额	35	-77	70	75	45

利润表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	754	951	1,093	1,255	1,405
营业成本	400	475	542	617	688
营业税金及附加	5	7	8	9	10
销售费用	209	275	317	365	408
管理费用	60	59	68	78	88
财务费用	-7	-2	-2	-4	-5
资产减值损失	-1	-1	0	0	0
投资收益	7	4	8	7	9
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	74	124	145	168	191
其他非经营损益	0	0	0	0	0
利润总额	74	124	145	168	191
所得税	5	11	13	15	17
净利润	70	114	132	153	174
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	70	114	132	153	174

预测指标

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	46.90%	50.03%	50.40%	50.82%	51.03%
销售净利率	9.22%	11.94%	12.09%	12.17%	12.38%
销售收入增长率	13.28%	26.13%	15.03%	14.82%	11.91%
EBIT 增长率	-4.58%	93.46%	22.32%	14.66%	13.27%
净利润增长率	-2.59%	63.35%	16.43%	15.54%	13.89%
ROE	9.87%	15.11%	16.40%	17.53%	18.39%
ROA	7.14%	11.25%	12.24%	13.12%	13.81%
ROIC	6.80%	12.19%	13.96%	14.97%	15.78%
EPS (X)	0.21	0.35	0.41	0.47	0.53
PE (X)	47.56	29.12	25.01	21.64	19.01
PB (X)	4.69	4.40	4.10	3.79	3.50
PS (X)	4.39	3.48	3.02	2.63	2.35
EV/EBITDA (X)	25.90	21.26	15.79	13.70	14.02

资料来源：携宁，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。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



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

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应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。

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研究人员的个人观点。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面许可任何机构和個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。