

## 小家电 III

## 北鼎股份 (300824.SZ)

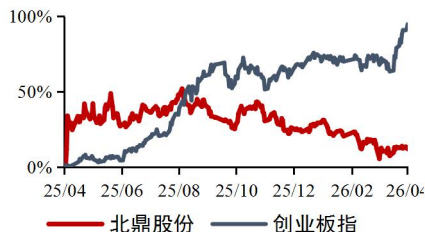
## 增持-A(维持)

### 外销略有压力，内销韧性实现高增

2026 年 4 月 23 日

公司研究/公司快报

#### 公司近一年市场表现



#### 市场数据：2026 年 4 月 22 日

收盘价 (元/股):	10.26
年内最高/最低 (元/股):	14.47/9.22
流通 A 股/总股本 (亿股):	3.16/3.26
流通 A 股市值 (亿元):	32.47
总市值 (亿元):	33.48

#### 基础数据：2026 年 3 月 31 日

基本每股收益(元/股):	0.10
摊薄每股收益(元/股):	0.10
每股净资产(元/股):	2.40
净资产收益率(%):	4.18

资料来源：常闻

#### 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 2026 年一季报，实现营业收入 2.47 亿元，yoy+16.14%，实现归母净利润 0.33 亿元，yoy-1.83%。26Q1 公司的毛利率为 54.83%，yoy+4.96pct，净利率为 13.27%，yoy-2.43pct。

#### 事件点评

内销韧性很强，同比增长 26.21%。北鼎中国营业收入为 2.10 亿元，占比 84.99%，同比增长 26.21%，产品迭代、场景化运营与渠道精细化耕耘取得成效，内销实现逆势增长。

地缘冲突升级，对自主品牌海外业务和代工业务有一定冲击。自主品牌海外业务实现收入 0.13 亿元，yoy+8.43%，代工业务实现收入 0.24 亿元，yoy-29.7%，下滑的原因：地缘冲突影响客户备货信心、海运成本高企、原材料价格上涨等均影响客户的备货节奏。

经营活动现金流量净额为-33 万元，与净利润差异显著。主要有三方面原因：存货增加幅度较大，部分线上平台参与政府消费券活动导致回款节奏延后，支付了上年末计提的年终奖等各项费用。

折旧与摊销计提和汇兑损失，影响净利润。26Q1 公司的毛利率为 54.83%，yoy+4.96pct，净利率为 13.27%，yoy-2.43pct，主要受到新增中山工厂厂房及土地折旧与摊销以及汇兑损失增加等因素的影响。

#### 投资建议

预计公司 2026-2028 年营业收入分别为 11.06 亿、12.8 亿、14.68 亿，同比增长分别为 16.3%、15.7%、14.7%，预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 1.1 亿、1.3 亿、1.46 亿，同比增长分别为-3%、18.1%、11.9%，公司 2026 年 4 月 22 日股价 10.26 元，对应 PE 估值分别为 30.4 倍、25.8 倍、23 倍，维持“增持-A”评级。

#### 风险提示

主要原材料价格波动及供应风险：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。

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。

产品质量风险：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。

市场竞争风险：在充分竞争的市场下，需要公司不断保持产品品质的稳



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

定和技术先进，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	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	754	951	1,106	1,280	1,468
YoY(%)	13.3	26.1	16.3	15.7	14.7
净利润(百万元)	70	114	110	130	146
YoY(%)	-2.6	63.3	-3.0	18.1	11.9
毛利率(%)	46.9	50.0	50.4	50.5	50.5
EPS(摊薄/元)	0.21	0.35	0.34	0.40	0.45
ROE(%)	9.9	15.1	13.4	14.3	14.5
P/E(倍)	48.2	29.5	30.4	25.8	23.0
P/B(倍)	4.8	4.5	4.1	3.7	3.3
净利率(%)	9.2	11.9	10.0	10.2	9.9

资料来源：常闻，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	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	747	734	801	871	980
现金	358	291	263	343	369
应收票据及应收账款	50	51	61	65	82
预付账款	15	20	18	26	25
存货	112	130	216	159	252
其他流动资产	212	243	242	278	251
<b>非流动资产</b>	230	307	306	329	347
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	54	106	103	99	94
无形资产	12	111	121	133	147
其他非流动资产	164	90	82	97	105
<b>资产总计</b>	978	1041	1107	1200	1326
<b>流动负债</b>	221	277	258	264	291
短期借款	54	75	79	69	69
应付票据及应付账款	71	88	106	110	135
其他流动负债	96	113	73	84	87
<b>非流动负债</b>	52	13	25	29	30
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	52	13	25	29	30
<b>负债合计</b>	273	290	283	293	321
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	326	326	326	326	326
资本公积	158	158	158	158	158
留存收益	235	282	315	364	428
归属母公司股东权益	704	751	824	907	1005
<b>负债和股东权益</b>	978	1041	1107	1200	1326

现金流量表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	110	148	118	209	88
净利润	70	114	110	130	146
折旧摊销	18	19	33	33	38
财务费用	-7	-2	4	0	-3
投资损失	-7	-4	-5	-6	-5
营运资金变动	-7	-17	-21	51	-87
其他经营现金流	43	38	-3	0	0
<b>投资活动现金流</b>	67	-137	-81	-76	-18
<b>筹资活动现金流</b>	-146	-85	-65	-53	-44
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.21	0.35	0.34	0.40	0.45
每股经营现金流(最新摊薄)	0.34	0.45	0.36	0.64	0.27
每股净资产(最新摊薄)	2.16	2.30	2.53	2.78	3.08

利润表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	754	951	1106	1280	1468
营业成本	400	475	549	634	727
营业税金及附加	5	7	8	9	10
营业费用	209	275	312	364	417
管理费用	60	59	69	79	97
研发费用	39	43	50	58	66
财务费用	-7	-2	4	0	-3
资产减值损失	-1	-1	-1	-1	-2
公允价值变动收益	-0	-0	1	0	0
投资净收益	7	4	5	6	5
<b>营业利润</b>	74	124	119	141	157
营业外收入	1	0	1	1	1
营业外支出	0	1	1	1	1
<b>利润总额</b>	74	124	119	141	157
所得税	5	11	9	11	12
<b>税后利润</b>	70	114	110	130	146
少数股东损益	0	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	70	114	110	130	146
EBITDA	85	139	148	169	189

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	13.3	26.1	16.3	15.7	14.7
营业利润(%)	-5.8	67.7	-4.2	18.6	11.6
归属于母公司净利润(%)	-2.6	63.3	-3.0	18.1	11.9
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	46.9	50.0	50.4	50.5	50.5
净利率(%)	9.2	11.9	10.0	10.2	9.9
ROE(%)	9.9	15.1	13.4	14.3	14.5
ROIC(%)	7.5	12.5	11.6	12.6	12.7
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	28.0	27.8	25.6	24.4	24.2
流动比率	3.4	2.7	3.1	3.3	3.4
速动比率	2.8	1.8	2.1	2.5	2.3
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.8	0.9	1.0	1.1	1.2
应收账款周转率	20.7	19.0	19.8	20.2	19.9
应付账款周转率	6.3	6.0	5.6	5.9	5.9
<b>估值比率</b>					
P/E	48.2	29.5	30.4	25.8	23.0
P/B	4.8	4.5	4.1	3.7	3.3
EV/EBITDA	34.4	22.0	20.2	17.0	15.3

资料来源：常闻、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，以勤勉的职业态度，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

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号  
华润金融大厦 23 楼

#### 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

