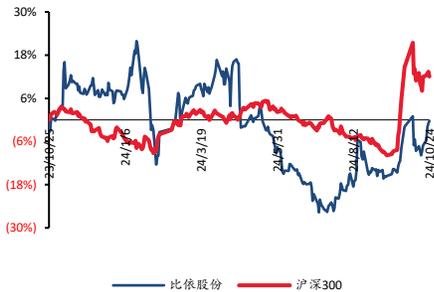


比依股份：2024Q3 收入端收获高增，业绩改善具备空间

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通股(亿股) 1.89/0.71
总市值/流通(亿元) 29.28/11.03
12个月内最高/最低价(元) 20.01/11.45

相关研究报告

<<比依股份:2024Q2 业绩环比明显改善,收入双位数增长向好>>—2024-08-11

证券分析师:孟昕

E-MAIL: mengxin@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190524020001

研究助理:赵梦菲

E-MAIL: zhaomf@tpyzq.com

一般证券业务登记编号: S1190124030006

研究助理:金桐羽

E-MAIL: jinty@tpyzq.com

一般证券业务登记编号: S1190124030010

事件: 2024年10月24日, 比依股份发布2024年三季报。2024年前三季度公司实现总营收14.80亿元(+17.46%), 归母净利润1.02亿元(-42.08%), 扣非归母净利润0.99亿元(-40.49%)。

2024Q3 收入高增, 期待业绩改善。1) **收入端:** 单季度看, 2024Q3 公司营收6.19亿元(+51.60%), 或受益于产效提升, 新品逐渐爬坡, 空炸规模加速成长, 未来受益于原有客户深度合作大单持续兑现、新客户加速拓展, 主业收入规模提升或具备持续性, 咖啡机等产品矩阵不断丰富亦有望带来新增量。2) **利润端:** 2024Q3 归母净利润0.34亿元(-30.61%), 短期有所承压, 期待业绩改善。

2024Q3 盈利能力短期承压, 看好利润水平提升空间。1) **毛利率:** 2024Q3 毛利率15.25%(-6.69pct), 或系大客户基础款订单利润水平较薄, 新品上线初期利润率偏低, 劳务用工占比较大所影响。期待后续新品规模起量产效进一步提升, 新订单带动产品结构优化, 高毛利产品比例增加, 叠加自有员工比例上升, 整体毛利率具备改善空间。2) **净利率:** 2024Q3 净利率5.18%(-6.70pct)。3) **费用端:** 2024Q3 销售/管理/研发/财务费用率分别为1.07/2.78/2.49/1.32%, 分别同比+0.24/+0.18/-1.14/+1.63pct, 整体费用率水平较为稳定。

投资建议: 行业端, 智能化升级或带动空炸行业规模提升, 咖啡机蓝海赛道前景广阔。**公司端,** 自有AI智慧平台建设或拉升全线产品竞争力, 咖啡机未来有望增厚业绩, 期待收购卓朗品牌加大饮水系列产品布局, 环境、清洁等多品类拓展赋能长期。我们预计, 2024-2026年公司归母净利润分别为1.84/2.14/2.66亿元, 对应EPS分别为0.98/1.14/1.41元, 当前股价对应PE分别为15.89/13.69/11.04倍。**维持“买入”评级。**

风险提示: 原材料及人工成本上涨、经营规模扩大带来的管理风险、下游需求波动、汇率波动、技术和市场风险等。

■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,560	1,954	2,272	2,601
营业收入增长率(%)	4.02%	25.32%	16.24%	14.50%
归母净利(百万元)	202	184	214	266
净利润增长率(%)	13.34%	-8.57%	16.10%	24.02%
摊薄每股收益(元)	1.08	0.98	1.14	1.41
市盈率(PE)	16.02	15.89	13.69	11.04

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)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	204	316	400	530	697
应收和预付款项	461	325	409	475	543
存货	176	170	222	252	285
其他流动资产	322	257	261	265	269
流动资产合计	1,163	1,068	1,293	1,521	1,794
长期股权投资	0	9	13	17	22
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	245	265	292	305	309
在建工程	0	68	89	116	155
无形资产开发支出	101	180	205	239	285
长期待摊费用	0	0	0	0	0
其他非流动资产	1,173	1,138	1,425	1,652	1,925
资产总计	1,519	1,660	2,024	2,330	2,698
短期借款	0	0	0	0	0
应付和预收款项	436	460	603	683	773
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	86	84	102	114	127
负债合计	522	544	705	797	900
股本	187	189	189	189	189
资本公积	479	498	502	502	502
留存收益	332	444	637	851	1,117
归母公司股东权益	997	1,116	1,318	1,532	1,798
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	997	1,116	1,319	1,533	1,798
负债和股东权益	1,519	1,660	2,024	2,330	2,698

现金流量表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	196	443	251	264	330
投资性现金流	-389	-225	-183	-134	-162
融资性现金流	269	-78	8	0	0
现金增加额	85	130	85	129	167

利润表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1,499	1,560	1,954	2,272	2,601
营业成本	1,206	1,229	1,610	1,825	2,065
营业税金及附加	11	15	16	20	22
销售费用	17	17	22	28	36
管理费用	40	49	61	71	81
财务费用	-33	-29	-19	9	0
资产减值损失	-2	-2	0	0	0
投资收益	-4	1	-1	0	-1
公允价值变动	3	1	0	0	0
营业利润	190	227	202	237	294
其他非经营损益	6	0	3	3	2
利润总额	196	227	205	239	296
所得税	18	25	21	26	31
净利润	178	202	184	214	265
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	178	202	184	214	266

预测指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	19.55%	21.21%	17.59%	19.64%	20.60%
销售净利率	11.87%	12.94%	9.44%	9.43%	10.21%
销售收入增长率	-8.23%	4.02%	25.32%	16.24%	14.50%
EBIT 增长率	12.76%	24.18%	-5.28%	33.60%	19.37%
净利润增长率	48.52%	13.34%	-8.57%	16.10%	24.02%
ROE	17.86%	18.09%	13.99%	13.98%	14.77%
ROA	11.72%	12.15%	9.12%	9.19%	9.85%
ROIC	14.29%	15.53%	12.59%	14.40%	14.70%
EPS (X)	1.00	1.08	0.98	1.14	1.41
PE (X)	14.65	16.02	15.89	13.69	11.04
PB (X)	2.74	2.93	2.22	1.91	1.63
PS (X)	1.82	2.09	1.50	1.29	1.13
EV/EBITDA (X)	13.17	11.96	10.74	7.84	6.16

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。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



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

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

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分析人员的个人观点。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或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个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。