

2023年09月26日

华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 新能源汽零业务提速，丝杠导轨业务有序推进

## —贝斯特（300580.SZ）公司动态研究报告

买入(首次)

分析师：张涵 S1050521110008

zhanghan3@cfsc.com.cn

联系人：罗笛箫 S1050122110005

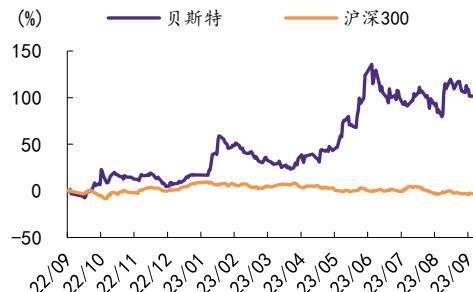
luodx@cfsc.com.cn

## 基本数据

2023-09-25

当前股价（元）	24.05
总市值（亿元）	81
总股本（百万股）	339
流通股本（百万股）	319
52周价格范围（元）	15.92-38.75
日均成交额（百万元）	98.03

## 市场表现



资料来源：Wind, 华鑫证券研究

## 相关研究

## 围绕三梯次产业战略布局

目前公司围绕三梯次产业战略布局：1) 各类精密零部件、智能装备及工装夹具等（主要为涡轮增压器核心零部件）；2) 新能源汽车零部件业务，布局新能源汽车轻量化结构件等；3) 工业母机领域，布局直线滚动功能部件等。

2023H1，公司实现营业收入 6.34 亿元，同比增长 29.42%，其中出口业务实现营收 2.6 亿元，同比增长 21.09%，占总营收比例为 41.27%；实现归母净利润 1.30 亿元，同比增长 62.08%；毛利率为 33.37%，同比上升 0.52pct，净利率为 20.57%，同比上升 3.93pct。

## 传统业务经营稳定，新能源汽零业务提速发展

传统业务经营稳健，构成扎实基本盘。2023H1，公司主营业务中的涡轮增压器核心零部件产品（配套燃油车及混动、增程式汽车）实现销售收入 4.83 亿元，同比增长 25.61%，保持平稳增长，占总营收达 76%。预计未来公司传统业务仍将保持持续稳定增长，增速主要来源于：1) 随节能减排标准趋严及混动汽车销量增长，涡轮增压渗透率仍不断提升，行业增速稳定；2) 随新增产能释放，公司市场份额将一步提升。

新能源汽车零部件产品为业绩主要增量来源。除通过收购（控股子公司“苏州赫贝斯”和全资子公司“易通轻量化”）切入新能源汽车零部件领域外，公司于 2022 年 6 月在安徽马鞍山设立全资子公司“安徽贝斯特”，布局新能源汽车轻量化结构件、高附加值精密零部件及氢燃料电池汽车核心部件等产品，目前产能建设顺利推进，随产能释放，新能源汽车零部件业务有望成为公司业绩主要增量来源。

## 丝杠产品空间广阔，机床/机器人领域应用可期

公司于 2022 年设立全资子公司“无锡宇华精机”，全面布局直线滚动功能部件，产品包括高精度滚珠/滚柱丝杠副、高精度滚动导轨副等，瞄准高端机床领域、半导体装备领域、自动化领域和机器人领域等市场。目前，用于高端机床的丝杠产品的国产化率仍有较大提升空间，同时人形机器人产业有望实现“从 0 到 1”突破，丝杠为其线性关节核心零部件，公司成长机遇显现。目前，公司已成功完成高精度滚珠丝杠副、直线导轨副等产品的首台套下线，并已将部分产品送样至战略客户处进行验证。

## 盈利预测

预测公司 2023-2025 年收入分别为 13.45、17.35、21.49 亿元，EPS 分别为 0.80、0.97、1.22 元，当前股价对应 PE 分

别为 30.2、24.7、19.7 倍，看好公司新能源汽零业务随产能释放快速增长以及丝杠产品受益于机床零部件国产趋势+机器人产业量产趋势，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

## 风险提示

下游需求不及预期风险、新产品研发和推广进度不及预期风险、原材料价格波动风险、竞争加剧风险、汇率波动风险。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	1,097	1,345	1,735	2,149
增长率（%）	3.8%	22.5%	29.0%	23.9%
归母净利润（百万元）	229	270	329	414
增长率（%）	16.4%	17.9%	22.1%	25.6%
摊薄每股收益（元）	1.14	0.80	0.97	1.22
ROE（%）	10.7%	11.4%	12.4%	13.8%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

## 公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产:</b>					<b>营业收入</b>	<b>1,097</b>	<b>1,345</b>	<b>1,735</b>	<b>2,149</b>
现金及现金等价物	157	409	680	1,048	营业成本	721	893	1,147	1,417
应收款项	568	659	803	936	营业税金及附加	12	8	10	13
存货	312	390	501	619	销售费用	17	7	9	11
其他流动资产	738	763	803	845	管理费用	95	128	153	181
流动资产合计	1,776	2,222	2,788	3,448	财务费用	6	0	0	0
<b>非流动资产:</b>					研发费用	59	48	62	77
金融类资产	627	627	627	627	费用合计	177	183	224	269
固定资产	1,121	1,199	1,180	1,126	资产减值损失	-10	-10	-4	-4
在建工程	254	102	41	16	公允价值变动	-6	15	-1	-1
无形资产	112	107	101	96	投资收益	10	8	12	12
长期股权投资	32	32	32	32	<b>营业利润</b>	<b>207</b>	<b>311</b>	<b>379</b>	<b>476</b>
其他非流动资产	133	133	133	133	加: 营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	1,653	1,573	1,487	1,403	减: 营业外支出	1	0	0	0
资产总计	3,429	3,795	4,275	4,851	<b>利润总额</b>	<b>206</b>	<b>310</b>	<b>379</b>	<b>476</b>
<b>流动负债:</b>					所得税费用	-26	37	45	57
短期借款	1	1	1	1	<b>净利润</b>	<b>232</b>	<b>273</b>	<b>334</b>	<b>419</b>
应付账款、票据	421	550	738	952	少数股东损益	3	3	4	5
其他流动负债	62	62	62	62	<b>归母净利润</b>	<b>229</b>	<b>270</b>	<b>329</b>	<b>414</b>
流动负债合计	530	670	874	1,105					
<b>非流动负债:</b>									
长期借款	496	496	496	496					
其他非流动负债	255	255	255	255					
非流动负债合计	751	751	751	751					
负债合计	1,281	1,421	1,625	1,856					
<b>所有者权益</b>									
股本	200	339	339	339					
股东权益	2,149	2,374	2,650	2,995					
负债和所有者权益	3,429	3,795	4,275	4,851					
现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E					
净利润	232	273	334	419					
少数股东权益	3	3	4	5					
折旧摊销	135	80	85	84					
公允价值变动	-6	15	-1	-1					
营运资金变动	-22	-54	-90	-62					
经营活动现金净流量	342	318	332	444					
投资活动现金净流量	-272	75	80	79					
筹资活动现金净流量	182	-48	-58	-73					
现金流量净额	252	345	354	450					

资料来源: Wind、华鑫证券研究

## 电力设备组介绍

**张涵：**电力设备行业首席分析师，金融学硕士，中山大学理学学士，5年证券行业研究经验，曾获得2022年第四届新浪财经金麒麟光伏设备行业最佳分析师，重点覆盖光伏、风电、储能、电力设备等领域。

**臧天律：**金融工程硕士，CFA、FRM持证人。上海交通大学金融本科，4年金融行业研究经验，覆盖光伏、储能领域。

**罗笛箫：**欧洲高等商学院硕士，西安交通大学能源与动力工程和金融双学位，研究方向为新能源风光储方向。

## 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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受到任何形式的补偿。

## 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## 免责条款

请阅读最后一页重要免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。