

贝斯特 (300580.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评

证券研究报告

业绩稳健增长，静待滚动功能部件放量

事件

2023年10月19日公司发布23年三季报，1Q-3Q23实现营业收入10.07亿元，同比增长26.74%；实现归母净利润2.1亿元，同比增长35.99%。其中3Q23实现营业收入3.73亿元，同比增长22.45%，环比增长14.77%；实现归母净利润0.8亿元，同比增长9.16%，环比增长5.26%。

点评

三季度业绩稳健增长，汇兑收益对盈利能力造成小幅影响：公司三季度营收同环比双增表现优异，3Q23实现毛利率34.53%，同比提升0.56pcts，环比提升0.51pcts基本稳定；实现净利率21.83%，同比下降2.54pcts，环比下降1.71pcts。净利率波动主要由于公司三季度汇兑收益减少，3Q23财务费用同比、环比分别增加了470万、714万。

涡轮增压零部件业务贡献主要业绩增量，新能源汽车零部件有望接力成长：1H23公司收入约92%来自于汽车零部件业务，其中以涡轮增压器零部件为主，公司覆盖了全球主要涡轮增压器供应商，在燃油车、混动车涡轮增压渗透率快速提升，混动车销量高增长背景下公司涡轮增压器有望持续保持增长贡献业绩增量。同时公司积极布局新能源车零部件，目前已与多家头部汽车公司建立合作关系，在140万套募投项目逐步落地背景下，未来三年新能源车零部件业务有望保持高增长接力成长。

滚动功能部件业务静待放量：公司发挥在工装夹具、智能装备领域的技术优势和汽车行业生产管理体系优势，切入滚动功能部件赛道，将引进生产及检测等进口设备约300台套（其中，研发设备70台），配套软件及系统、公辅设施等30余套。根据中国机床工具工业协会信息，公司生产的滚珠丝杠副、直线导轨副等首台套已实现成功下线。下半年公司滚动功能部件业务有望迎来较大边际变化。

盈利预测、估值与评级

调整盈利预测，预计公司23至25年实现归母净利润2.87（+12.44%）/3.36（+13.45%）/4.06（+15.12%）亿元，对应当前PE28X/24X/20X，考虑到公司为涡轮增压器零部件龙头，新能源汽车零部件高速增长，同时滚动功能部件有较大成长潜力，维持“买入”评级。

风险提示

乘用车销量不及预期风险，涡轮增压器渗透率提升不及预期风险，募投项目产能爬坡不及预期风险，新产品落地不及预期风险，汇率波动风险。

国金证券研究所

分析师：满在朋（执业S1130522030002）

manzaipeng@gjzq.com.cn

分析师：李嘉伦（执业S1130522060003）

lijialun@gjzq.com.cn

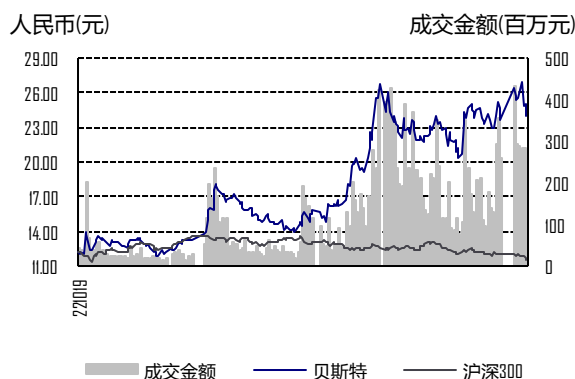
分析师：陈传红（执业S1130522030001）

chenchuanhong@gjzq.com.cn

市价（人民币）：23.99元

相关报告：

1. 《贝斯特公司深度研究报告》，2023.8.14



公司基本情况（人民币）

项目	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,057	1,097	1,428	1,780	2,176
营业收入增长率	13.53%	3.80%	30.15%	24.62%	22.29%
归母净利润(百万元)	197	229	287	336	406
归母净利润增长率	11.37%	16.35%	25.27%	17.12%	21.01%
摊薄每股收益(元)	0.983	1.144	0.846	0.991	1.200
每股经营性现金流净额	1.13	1.71	1.59	2.30	2.84
ROE(归属母公司)(摊薄)	10.11%	10.70%	12.98%	13.63%	14.56%
P/E	24.39	20.97	28.35	24.20	20.00
P/B	2.47	2.24	3.68	3.30	2.91

来源：公司年报、国金证券研究所

附录：三张报表预测摘要
损益表 (人民币百万元)

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
主营业务收入	931	1,057	1,097	1,428	1,780	2,176
增长率		13.5%	3.8%	30.2%	24.6%	22.3%
主营业务成本	-596	-694	-721	-897	-1,140	-1,419
%销售收入	64.1%	65.6%	65.7%	62.8%	64.1%	65.2%
毛利	335	363	376	531	639	758
%销售收入	35.9%	34.4%	34.3%	37.2%	35.9%	34.8%
营业税金及附加	-10	-9	-12	-15	-19	-22
%销售收入	1.1%	0.9%	1.1%	1.1%	1.0%	1.0%
销售费用	-16	-30	-17	-21	-27	-33
%销售收入	1.8%	2.8%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%
管理费用	-69	-85	-95	-114	-133	-152
%销售收入	7.4%	8.0%	8.7%	8.0%	7.5%	7.0%
研发费用	-46	-46	-59	-69	-85	-104
%销售收入	5.0%	4.4%	5.4%	4.8%	4.8%	4.8%
息税前利润 (EBIT)	193	193	193	312	375	446
%销售收入	20.7%	18.3%	17.6%	21.8%	21.1%	20.5%
财务费用	-9	-7	-6	-10	-14	-7
%销售收入	0.9%	0.7%	0.5%	0.7%	0.8%	0.3%
资产减值损失	-4	-2	-13	-6	-5	-2
公允价值变动收益	1	3	-6	0	0	0
投资收益	10	15	10	10	10	10
%税前利润	5.1%	6.8%	5.1%	3.1%	2.6%	2.1%
营业利润	203	226	207	326	386	467
营业利润率	21.8%	21.4%	18.9%	22.8%	21.7%	21.5%
营业外收支	0	0	-1	0	0	0
税前利润	202	226	206	326	386	467
利润率	21.7%	21.4%	18.8%	22.8%	21.7%	21.5%
所得税	-25	-27	26	-39	-50	-61
所得税率	12.5%	11.8%	-12.5%	12.0%	13.0%	13.0%
净利润	177	199	232	287	336	406
少数股东损益	0	3	3	0	0	0
归属于母公司的净利润	177	197	229	287	336	406
净利率	19.0%	18.6%	20.9%	20.1%	18.9%	18.7%

现金流量表 (人民币百万元)

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
净利润	177	199	232	287	336	406
少数股东损益	0	3	3	0	0	0
非现金支出	105	118	149	149	161	177
非经营收益	-16	-16	-13	26	9	3
营运资金变动	8	-75	-26	-145	-45	-19
经营活动现金净流	273	226	342	318	460	567
资本开支	-136	-220	-332	-132	-176	-257
投资	-651	102	46	0	0	0
其他	0	0	14	10	10	10
投资活动现金净流	-787	-118	-272	-122	-166	-247
股权募资	0	0	0	-136	0	0
债权募资	586	0	1	59	-157	-92
其他	-44	-53	-41	-94	-99	-93
筹资活动现金净流	543	-53	-40	-171	-256	-184
现金净流量	28	55	33	25	38	136

资产负债表 (人民币百万元)

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	65	132	157	182	221	357
应收款项	538	577	621	755	897	1,043
存货	156	224	312	313	364	415
其他流动资产	768	690	685	684	685	686
流动资产	1,527	1,623	1,776	1,934	2,166	2,500
%总资产	56.8%	54.6%	51.8%	55.5%	58.0%	60.2%
长期投资	35	37	36	36	36	36
固定资产	853	1,050	1,376	1,385	1,401	1,478
%总资产	31.7%	35.3%	40.1%	39.7%	37.5%	35.6%
无形资产	131	129	127	130	133	138
非流动资产	1,163	1,349	1,653	1,551	1,571	1,652
%总资产	43.2%	45.4%	48.2%	44.5%	42.0%	39.8%
资产总计	2,690	2,972	3,429	3,486	3,737	4,153
短期借款	0	0	2	249	92	0
应付款项	255	347	426	430	566	728
其他流动负债	64	73	102	93	110	129
流动负债	319	420	530	771	767	856
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	544	600	751	496	496	496
负债	863	1,020	1,281	1,267	1,263	1,352
普通股股东权益	1,823	1,945	2,138	2,208	2,464	2,790
其中：股本	200	200	200	200	200	200
未分配利润	686	814	1,007	1,213	1,469	1,795
少数股东权益	5	7	10	10	10	10
负债股东权益合计	2,690	2,972	3,429	3,486	3,737	4,153

比率分析

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
每股指标						
每股收益	0.883	0.983	1.144	0.846	0.991	1.200
每股净资产	9.113	9.724	10.690	6.518	7.273	8.237
每股经营现金净流	1.367	1.131	1.708	1.589	2.300	2.836
每股股利	0.170	0.250	0.180	0.400	0.400	0.400
回报率						
净资产收益率	9.69%	10.11%	10.70%	12.98%	13.63%	14.56%
总资产收益率	6.56%	6.62%	6.67%	8.23%	8.99%	9.79%
投入资本收益率	7.44%	6.99%	8.00%	9.26%	10.66%	11.76%
增长率						
主营业务收入增长率	16.12%	13.53%	3.80%	30.15%	24.62%	22.29%
EBIT 增长率	9.68%	0.48%	-0.19%	61.48%	20.35%	18.74%
净利润增长率	5.24%	11.37%	16.35%	25.27%	17.12%	21.01%
总资产增长率	45.13%	10.47%	15.38%	1.64%	7.22%	11.11%
资产管理能力						
应收账款周转天数	146.4	130.7	132.8	130.0	125.0	120.0
存货周转天数	106.2	100.2	135.9	130.0	120.0	110.0
应付账款周转天数	95.0	96.6	126.1	110.0	120.0	130.0
固定资产周转天数	301.4	338.5	373.0	276.2	214.7	180.1
偿债能力						
净负债/股东权益	-19.80%	-17.94%	-13.35%	-2.94%	-10.54%	-17.43%
EBIT 利息保障倍数	22.0	27.1	33.8	32.4	26.0	64.1
资产负债率	32.07%	34.32%	37.35%	36.35%	33.79%	32.56%

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
----	-----	-----	-----	-----	-----

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2023-08-14	买入	22.76	28.50~28.50

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 = 买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持



投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；

增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；

中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；

减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

特别声明：

国金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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券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有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮编：201204	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国门内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	邮编：518000 地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806