

2024 年 04 月 21 日

公司研究

评级：买入(维持)

研究所：

证券分析师：李航 S0350521120006

lih11@ghzq.com.cn

证券分析师：邱迪 S0350522010002

qiud@ghzq.com.cn

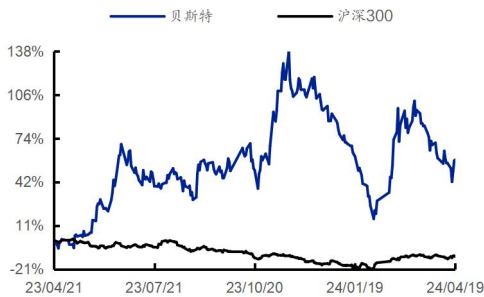
证券分析师：李铭全 S0350523030001

limq@ghzq.com.cn

业绩符合预期，汽零稳步向上、加速推进第三梯次产业进程

——贝斯特（300580）2023 年年报及 2024 年一季度点评

最近一年走势



相对沪深 300 表现

2024/04/19

表现	1M	3M	12M
贝斯特	-14.3%	-1.5%	72.3%
沪深 300	-1.0%	8.3%	-14.1%

市场数据

2024/04/19

当前价格（元）	25.00
52 周价格区间（元）	15.04-42.50
总市值（百万）	8,489.01
流通市值（百万）	7,983.39
总股本（万股）	33,956.05
流通股本（万股）	31,933.58
日均成交额（百万）	195.11
近一月换手（%）	2.52

相关报告

《贝斯特（300580）点评报告：汽零业务稳健向上，工业母机稳步推进（买入）*汽车零部件*李航，邱迪，李铭全》——2023-10-21

《贝斯特(300580.SZ)公司报告：涡轮增压器零部件龙头，加速新能源转型，布局“工业母机”新赛道（买入）*汽车零部件*李航，李铭全，邱迪》——

事件：

贝斯特 4 月 19 日晚间发布 2023 年报及 2024 一季报：2023 年，公司实现营收 13.4 亿元，同比+22.4%；归母净利润 2.6 亿元，同比+15.1%；扣非归母净利润 2.4 亿元，同比+57.5%。2024 年一季度，公司实现营收 3.4 亿元，同比+11.2%；归母净利润 6924 万元，同比+29.4%；扣非归母净利润 6661 万元，同比+74.7%。

投资要点：

做精做强主营业务，经营业绩保持稳健增长。2023 年及 2024 年一季度，公司营收与利润均保持同比较好增长，符合我们预期。业务结构上，据 2023 年报，公司汽车零部件业务收入 12.0 亿元，同比+19.5%，其中传统主业涡轮增压器零部件实现收入 10.1 亿元，同比+15.7%，新能源汽车零部件实现收入 1.5 亿元，同比实现高增。公司盈利水平保持相对稳健，尤其进入 2024 年一季度，传统淡季背景下，毛利率达 35.47%较 2023 全年仍有小幅提升；此外公司费用管控良好，2024 年一季度销售期间费用率 12.75%较 2023 全年有所下降。

涡轮增压器零部件业务保持稳定，新能源汽车零部件成为重要增长动能。汽车零部件在现有业务持续做实做强的基础上，加速向新能源转型升级：1) 传统燃油涡轮增压器零部件持续做实做强，并向增程式、混动汽车零部件拓展，夯实巩固公司业务基本盘，筑牢压舱石作用；2) 结合先发优势，定位电动汽车、氢燃料汽车以及天然气燃料汽车核心零部件，夯实向新能源汽车零部件赛道的转型升级，未来公司进一步扩大新能源汽车零部件产能规模，预计安徽工厂产能将在 2024 下半年逐步爬坡，增长动能充盈。此外，为深化公司业务的国际化布局，公司还拟稳步推进在海外的投资设厂规划。

加速推进第三梯次产业进程，丝杠等核心部件已下线并送样。公司充分利用现有资源，发挥公司在工装夹具、智能装备领域的技术优势和在汽车行业的生产管理体系优势，抢抓机遇，高举高打全面布局直线滚动功

—2023-09-08

能部件，导入“工业母机”、“人形机器人”等新赛道。在高端机床领域，已完成高精度滚珠丝杠副、直线导轨副等产品的首台套下线；在人形机器人领域，公司倾力组织并成功研发人形机器人用行星滚柱丝杠样品，并与下游客户进行紧密对接，积极提升公司技术水平，已取得一定进展。我们认为公司布局第三梯次产业，拥抱新兴产业，将有助于公司长期发展。

盈利预测和投资评级：公司涡轮增压器零部件业务随混动发力，我们预计保持稳健增长，中短期新能源车零部件收入提升将形成第二增长曲线，未来丝杠等产品有望充分受益高端机床领域、汽车传动（线控制动、线控转向）、自动化产业、人形机器人等场景需求提升，带来长期增长动能，我们调整公司盈利预测，我们预计公司 2024-2026 年分别实现营收 17.3、21.5 和 25.7 亿元，2024-2026 年分别实现归母净利 3.5、4.2 和 5.1 亿元，当前股价对应 PE 为 24X、20X 和 17X，维持“买入”评级。

风险提示：汽车行业周期波动的风险；涡轮增压器零部件行业竞争格局恶化的风险；新能源转型不及预期的风险；工业母机及机器人核心零部件送样不及预期；公司订单执行不及预期；汇率变动风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	1343	1735	2154	2570
增长率(%)	22	29	24	19
归母净利润（百万元）	264	348	424	506
增长率(%)	15	32	22	19
摊薄每股收益（元）	0.78	1.03	1.25	1.49
ROE(%)	9	11	12	13
P/E	36.50	24.38	20.01	16.79
P/B	3.59	2.74	2.50	2.27
P/S	7.65	4.89	3.94	3.30
EV/EBITDA	22.13	14.56	11.73	10.04

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：贝斯特盈利预测表

证券代码:	300580		股价:	25.00	投资评级:	买入	日期:		2024/04/19
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E
盈利能力					每股指标				
ROE	9%	11%	12%	13%	EPS	0.83	1.03	1.25	1.49
毛利率	34%	35%	35%	35%	BVPS	8.43	9.14	10.01	11.04
期间费率	9%	10%	10%	10%	估值				
销售净利率	20%	20%	20%	20%	P/E	36.50	24.38	20.01	16.79
成长能力					P/B	3.59	2.74	2.50	2.27
收入增长率	22%	29%	24%	19%	P/S	7.65	4.89	3.94	3.30
利润增长率	15%	32%	22%	19%					
营运能力					利润表（百万元）				
总资产周转率	0.38	0.42	0.48	0.50	营业收入	1343	1735	2154	2570
应收账款周转率	3.04	2.31	3.01	2.26	营业成本	880	1125	1396	1667
存货周转率	4.63	4.75	4.43	5.11	营业税金及附加	13	14	17	20
偿债能力					销售费用	9	26	30	39
资产负债率	19%	24%	23%	26%	管理费用	110	139	174	208
流动比	4.24	3.26	3.49	3.10	财务费用	5	5	17	20
速动比	3.53	2.73	2.84	2.62	其他费用/（-收入）	74	75	80	90
					营业利润	299	396	484	573
资产负债表（百万元）					营业外净收支	0	0	0	0
现金及现金等价物	919	876	1140	1227	利润总额	299	396	484	573
应收款项	545	985	925	1442	所得税费用	34	44	57	63
存货净额	290	365	486	503	净利润	265	351	428	510
其他流动资产	113	154	189	237	少数股东损益	2	3	3	4
流动资产合计	1867	2381	2740	3409	归属于母公司净利润	264	348	424	506
固定资产	1220	1306	1346	1380					
在建工程	201	141	99	69	现金流量表（百万元）				
无形资产及其他	236	234	231	229	经营活动现金流	427	250	563	435
长期股权投资	33	33	33	33	净利润	264	348	424	506
资产总计	3558	4094	4449	5119	少数股东损益	2	3	3	4
短期借款	0	0	0	0	折旧摊销	165	181	196	213
应付款项	358	611	629	908	公允价值变动	-3	-7	-8	-8
预收帐款	0	0	0	0	营运资金变动	-38	-274	-50	-274
其他流动负债	82	119	155	192	投资活动现金流	-314	-192	-179	-202
流动负债合计	440	730	784	1100	资本支出	-239	-201	-189	-212
长期借款及应付债券	0	0	0	0	长期投资	-88	-5	-4	-4
其他长期负债	244	249	251	252	其他	13	14	14	14
长期负债合计	244	249	251	252	筹资活动现金流	-77	-103	-122	-148
负债合计	685	978	1035	1351	债务融资	-1	4	6	6
股本	340	340	340	340	权益融资	5	0	0	0
股东权益	2873	3116	3414	3768	其它	-81	-107	-128	-153
负债和股东权益总计	3558	4094	4449	5119	现金净增加额	37	-46	262	85

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

【电新小组介绍】

李航，首席分析师，曾先后就职于广发证券、西部证券等，新财富最佳分析师新能源和电力设备领域团队第五，卖方分析师水晶球新能源行业前五，新浪财经金麒麟电力设备及新能源最佳分析师团队第四，上证报最佳新能源电力设备分析师第三等团队核心成员。

邱迪，联席首席分析师，中国矿业大学（北京）硕士，电力电子与电气传动专业，4 年证券从业经验，曾任职于明阳智能资本市场部、华创证券等，主要覆盖新能源发电、储能等方向。

李铭全，浙江大学硕士，能源环境工程专业，2 年证券从业经验，主要覆盖新能源汽车、储能等方向

洪瑶，南开大学学士，北京大学硕士。2022 年加入国海证券，覆盖锂电新材料等板块。

【分析师承诺】

李航，邱迪，李铭全，本报告中的分析师均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、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。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义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。