

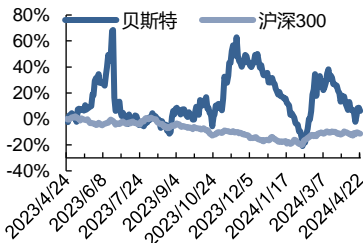
23 年报+24Q1 点评：Q1 归母净利润同比+29%，多梯次布局持续推进

投资评级：买入（维持）

报告日期：2024-04-22

收盘价（元）	24.42
近 12 个月最高/最低（元）	38.5/15.04
总股本（百万股）	340
流通股本（百万股）	319
流通股比例（%）	94%
总市值（亿元）	82.92
流通市值（亿元）	77.98

公司价格与沪深 300 指数走势比较



分析师：张帆

执业证书号：S0010522070003

邮箱：zhangfan@hazq.com

主要观点：

● 事件概况

贝斯特于 2024 年 4 月 19 日发布 2023 年年报及 2024 年一季度报。公司 2023 年实现归母净利润 2.63 亿元，同比+15.13%；24 年一季度实现归母净利润 0.69 亿元，同比+29.4%。

● 24Q1 营收同比+11%稳健增长，三梯次业务持续推进

行业层面来看，2023 年中国汽车市场呈现“低开高走，逐步向好”的特点，根据汽车工业协会数据，2023 年我国汽车销量达 3009 万辆，同比+12%，其中新能源汽车销量达到 949.5 万辆，同比+37.9%。公司 2023 年实现营收 13.43 亿元，同比+22.42%，24Q1 实现营收 3.43 亿元，同比+11.21%，归母净利达 0.69 亿元，同比+29.4%。公司整体实现稳健增长。公司围绕三梯次战略布局，持续推进各梯次业务。

1) **第一梯次业务**含精密零部件、智能装备及工装夹具等原有业务，是公司稳健发展的压舱石。2023 年公司凭借“机加+铸造+智能装备”三大产业互联互通的核心竞争力，进一步提升了公司在细分市场占有率。2023 年，公司涡轮增压业务实现营收 10.14 亿元，同比+15.7%，在公司总体营收中占比达 75.5%，核心传统涡轮增压业务维持稳健增长。2023 年公司工装夹具业务表现亮眼，实现营收达到 0.936 亿元，同比+77.8%。

2) **第二梯次布局**新能源汽车零部件业务。公司对标业内优秀企业，以前瞻科学的规划，及巩固、沿用公司在原有业务中取得的技术，开辟公司差异化竞争路线。2023 年公司在新能源汽车零部件实现营收 1.51 亿元，同比+65%，新能源汽车零部件实现量价齐升。同时公司在 2023 年推进加快对安徽贝斯特的建设步伐，预计于 2024 年年中竣工试生产并于 2024 年下半年产能逐步爬坡，产能进一步提升有望持续助力公司扩大新能源汽车零部件领域业务布局。

3) **第三梯次布局**“工业母机”、“人形机器人”等领域，全面布局直线滚动功能部件。2023 年公司子公司宇华精机完成了高精度滚珠丝杠副、直线导轨副等产品的首台套下线，宇华精机的行星滚柱丝杠业务也处于样品阶段。公司紧抓机遇导入“工业母机”、“人形机器人”等新赛道有望未来为公司业绩增长提供稳健助力。

● 24Q1 盈利能力同比提升，持续加强研发创新

利润率层面，公司 2023 年整体毛利率达 34.46%，同比+0.19pct，2024Q1 毛利率继续提升达 35.47%，同比 23Q1 提升 4.85pct，2024Q1 公司净利率达 20.24% 同比 23Q1 提升 2.8pct，公司盈利能力提升。2023 年公司投入研发费用 0.74 亿元，同比+26.64%，拥有高效的研发团队近 200 人。截止 2023 年底，公司累计有效专利授权 130 项，其中发明专利 42 项，实用新型专利 88 项。

● 盈利预测、估值及投资评级

根据公司 23 年年报及 24 年一季报，结合对公司市占及产能释放进度的判断，我们修改盈利预测为 2024-2026 年营业收入分别为 17.07/21.39/26.76 亿元（2024/2025 年前值 16.92/21.29 亿元），归母净利润分别为 3.46/4.36/5.54 亿元（2024/2025 年前值 3.63/4.67 亿元），以当前总股本计算的摊薄 EPS 为 1.02/1.29/1.63 元（2024/2025 前值 1.07/1.37 元）。公司当前股价对 2024-2026 年预测 EPS 的 PE 倍数分别为 24/19/15 倍。考虑公司作为精密零部件领先企业，积极切入新能源汽车、工业母机丝杠领域成长空间广阔，精密加工优势显著，维持“买入”评级。

重要财务指标预测

单位：百万元

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1,343	1,707	2,139	2,676
收入同比(%)	22.4%	27.1%	25.3%	25.1%
归属母公司净利润	264	346	436	554
净利润同比(%)	15.1%	31.1%	26.3%	27.1%
毛利率(%)	34.5%	34.8%	35.2%	35.6%
ROE(%)	9.2%	10.9%	12.3%	13.8%
每股收益(元)	0.83	1.02	1.29	1.63
PE	29.43	23.99	19.00	14.95
PB	2.90	2.62	2.34	2.06
EV/EBITDA	17.25	13.29	10.45	8.41

资料来源：wind，华安证券研究所

● 风险提示

1) 原材料价格波动风险。2) 汽车行业周期波动影响以及行业政策性风险。3) 产品价格下降风险。

财务报表与盈利预测:

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1,867	2,404	2,767	3,285	营业收入	1,343	1,707	2,139	2,676
现金	206	905	1,040	1,177	营业成本	880	1,112	1,386	1,723
应收账款	441	614	736	921	营业税金及附加	13	16	21	26
其他应收款	0	0	0	0	销售费用	9	10	13	16
预付账款	8	9	12	15	管理费用	110	150	188	235
存货	290	424	493	613	财务费用	5	5	6	8
其他流动资产	16	51	64	80	资产减值损失	(3)	(3)	(3)	(3)
非流动资产	1,690	1,746	1,895	2,043	公允价值变动收益	3	17	21	27
长期投资	33	33	33	33	投资净收益	10	9	11	13
固定资产	1,220	1,101	1,173	1,223	营业利润	299	392	494	627
无形资产	124	274	341	445	营业外收入	0	0	0	0
其他非流动资产	40	43	54	68	营业外支出	0	0	0	0
资产总计	3,558	4,149	4,662	5,327	利润总额	299	392	494	627
流动负债	440	689	816	992	所得税	34	44	55	70
短期借款	0	0	0	0	净利润	265	348	439	557
应付账款	238	368	458	569	少数股东损益	2	2	2	2
其他流动负债	19	27	32	42	归属母公司净利润	264	346	436	554
非流动负债	244	289	289	289	EBITDA	469	556	694	846
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.83	1.02	1.29	1.63
其他非流动负债	0	0	0	0					
负债合计	685	978	1,105	1,281					
少数股东权益	10	12	15	17	主要财务比率				
股本	340	340	340	340	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	1,221	1,213	1,213	1,213	成长能力				
留存收益	1,163	1,431	1,770	2,201	营业收入	22.42%	27.06%	25.32%	25.10%
归属母公司股东权益					营业利润	44.35%	31.11%	26.04%	26.95%
益	2,863	3,159	3,542	4,030	归属于母公司净利润	15.13%	31.14%	26.29%	27.05%
负债和股东权益	3,558	4,149	4,662	5,327	获利能力				
					毛利率(%)	34.46%	34.82%	35.19%	35.59%
					净利率(%)	19.76%	20.39%	20.50%	20.81%
					ROE(%)	9.20%	10.94%	12.32%	13.76%
					ROIC (%)	13.13%	13.11%	14.09%	17.69%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	19.24%	23.57%	23.70%	24.05%
					净负债比率(%)	-32.10%	-36.18%	-36.07%	-35.09%
					流动比率	4.24	3.49	3.39	3.31
					速动比率	3.58	2.87	2.79	2.69
					营运能力				
					总资产周转率	0.38	0.44	0.49	0.54
					应收账款周转率	3.09	3.24	3.17	3.23
					应付账款周转率	5.11	5.64	5.18	5.21
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.83	1.02	1.29	1.63
					每股经营现金流(最新摊薄)	1.26	1.23	1.48	1.55
					每股净资产(最新摊薄)	8.43	9.30	10.43	11.87
					估值比率				
					P/E	29.4	24.0	19.0	15.0
					P/B	2.9	2.6	2.3	2.1
					EV/EBITDA	17.25	13.29	10.45	8.41

资料来源: wind, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：张帆，华安机械行业首席分析师，机械行业从业2年，证券从业14年，曾多次获得新财富分析师。

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。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。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A股以沪深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；美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上；
- 中性—未来6个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6个月的投资收益率落后市场基准指数5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；
- 增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；
- 中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%；
- 卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。