

# 贝斯特 (300580.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评  
证券研究报告

## 丝杠导轨实现机床应用, 看好未来成长空间

### 事件

2024年8月7日公司发布24年中报, 1H24实现营业收入6.97亿元, 同比增长10.06%; 实现归母净利润1.44亿元, 同比增长10.86%。其中2Q24实现营业收入3.54亿元, 同比增长8.95%, 环比增长3.24%; 实现归母净利润0.75亿元, 同比下降2.23%, 环比增长7.66%。

### 点评

**汽车零部件整体保持稳健增长, 安徽基地投产, 新能源汽车零部件有望加速。**1H24公司汽车零部件业务实现收入6.29亿元, 同比增长8.14%, 毛利率32.7%, 同比提升0.26pcts。根据公司公告信息, 上半年公司主要围绕新能源汽车零部件进行布局的安徽贝斯特基地已于24年5月竣工, 现正逐步推进产能爬坡, 公司的“第二梯队”新能源汽车零部件业务增长有望加速。

**单季度盈利能力有所波动, 1H24整体净利率保持稳定:**2Q24公司毛利率为34.18%, 同比下降1.8pcts, 环比下降1.28pcts; 净利率为21.02%, 同比下降2.53%, 环比提升0.78pcts 盈利能力略有波动。1H24公司实现毛利率34.81%, 同比提升1.44pcts; 实现净利率20.63%, 同比提升0.06pcts, 1H24整体净利率保持稳定。

**丝杠导轨实现机床应用, 后续有望实现更多机床、人形机器人、新能源汽车客户突破:**根据公司公告信息, 公司主营滚动功能部件子公司宇华精机生产的高精度丝杠副和导轨副产品已经应用于国内知名机床厂商的部分型号机床上, 得到了市场的高度认可。同时宇华精机自主研发了应用于人形机器人的标准式、反转式行星滚柱丝杠; 以及应用于新能源汽车 EHB 制动系统和 EMB 制动系统的多款滚珠丝杠副, 后续有望在机床、人形机器人、新能源汽车领域不断实现新客户突破, 打造新的成长曲线。

### 盈利预测、估值与评级

预计2024/2025/2026年公司实现营业收入17.82/22.94/28.16亿元, 同比+32.63%/28.78%/22.73%, 归母净利润3.46/4.21/5.25亿元, 同比+31.13%/21.77%/24.69%, 对应当前PE分别为21X/18X/14X, 维持“买入”评级。

### 风险提示

机器人量产延后, 丝杠进展不及预期, 下游汽车销量不及预期。

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): 14.78 元

### 相关报告:

- 《贝斯特点评: 业绩符合预期, 行星滚柱丝杠已出样》, 2024.4.21
- 《贝斯特公司点评: 业绩稳健增长, 静待滚动功能部件放量》, 2023.10.19
- 《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	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,097	1,343	1,782	2,294	2,816
营业收入增长率	3.80%	22.42%	32.63%	28.78%	22.73%
归母净利润(百万元)	229	264	346	421	525
归母净利润增长率	16.35%	15.13%	31.13%	21.77%	24.69%
摊薄每股收益(元)	1.144	0.776	0.692	0.843	1.051
每股经营性现金流净额	1.71	1.26	1.22	1.15	1.78
ROE(归属母公司)(摊薄)	10.70%	9.20%	11.25%	12.53%	14.01%
P/E	12.92	19.05	21.35	17.53	14.06
P/B	1.38	1.75	2.40	2.20	1.97

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)						
	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
主营业务收入	1,057	1,097	1,343	1,782	2,294	2,816
增长率		3.8%	22.4%	32.6%	28.8%	22.7%
主营业务成本	-694	-721	-880	-1,136	-1,476	-1,822
%销售收入	65.6%	65.7%	65.5%	63.8%	64.3%	64.7%
毛利	363	376	463	646	818	993
%销售收入	34.4%	34.3%	34.5%	36.2%	35.7%	35.3%
营业税金及附加	-9	-12	-13	-19	-24	-29
%销售收入	0.9%	1.1%	1.0%	1.1%	1.0%	1.0%
销售费用	-30	-17	-9	-25	-30	-34
%销售收入	2.8%	1.5%	0.6%	1.4%	1.3%	1.2%
管理费用	-85	-95	-110	-143	-172	-197
%销售收入	8.0%	8.7%	8.2%	8.0%	7.5%	7.0%
研发费用	-46	-59	-74	-86	-110	-135
%销售收入	4.4%	5.4%	5.5%	4.8%	4.8%	4.8%
息税前利润 (EBIT)	193	193	257	374	483	598
%销售收入	18.3%	17.6%	19.1%	21.0%	21.0%	21.2%
财务费用	-7	-6	-5	-1	-9	-8
%销售收入	0.7%	0.5%	0.4%	0.0%	0.4%	0.3%
资产减值损失	-2	-13	-4	-7	-9	-3
公允价值变动收益	3	-6	3	0	0	0
投资收益	15	10	10	10	10	10
%税前利润	6.8%	5.1%	3.5%	2.5%	2.0%	1.6%
营业利润	226	207	299	407	495	617
营业利润率	21.4%	18.9%	22.3%	22.8%	21.6%	21.9%
营业外收支	0	-1	0	0	0	0
税前利润	226	206	299	407	495	617
利润率	21.4%	18.8%	22.3%	22.8%	21.6%	21.9%
所得税	-27	26	-34	-61	-74	-93
所得税率	11.8%	-12.5%	11.2%	15.0%	15.0%	15.0%
净利润	199	232	265	346	421	525
少数股东损益	3	3	2	0	0	0
归属于母公司的净利润	197	229	264	346	421	525
净利率	18.6%	20.9%	19.6%	19.4%	18.3%	18.6%

资产负债表 (人民币百万元)						
	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	132	157	206	235	289	356
应收款项	577	621	634	770	951	1,121
存货	224	312	290	335	510	605
其他流动资产	690	685	737	771	772	774
流动资产	1,623	1,776	1,867	2,111	2,521	2,856
%总资产	54.6%	51.8%	52.5%	55.5%	58.2%	60.1%
长期投资	37	36	36	36	36	36
固定资产	1,050	1,376	1,422	1,513	1,628	1,712
%总资产	35.3%	40.1%	40.0%	39.8%	37.6%	36.0%
无形资产	129	127	139	142	145	149
非流动资产	1,349	1,653	1,690	1,691	1,809	1,898
%总资产	45.4%	48.2%	47.5%	44.5%	41.8%	39.9%
资产总计	2,972	3,429	3,558	3,802	4,330	4,753
短期借款	0	2	0	158	267	177
应付款项	347	426	362	480	597	709
其他流动负债	73	102	78	82	99	111
流动负债	420	530	440	720	963	997
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	600	751	244	0	0	0
负债	1,020	1,281	685	720	963	997
普通股股东权益	1,945	2,138	2,863	3,073	3,358	3,746
其中：股本	200	200	340	340	340	340
未分配利润	814	1,007	1,163	1,372	1,657	2,046
少数股东权益	7	10	10	10	10	10
负债股东权益合计	2,972	3,429	3,558	3,802	4,330	4,753

比率分析						
	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标						
每股收益	0.983	1.144	0.776	0.692	0.843	1.051
每股净资产	9.724	10.690	8.432	6.156	6.726	7.505
每股经营现金净流	1.131	1.708	1.257	1.216	1.147	1.781
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	10.11%	10.70%	9.20%	11.25%	12.53%	14.01%
总资产收益率	6.62%	6.67%	7.41%	9.09%	9.72%	11.04%
投入资本收益率	6.99%	8.00%	7.82%	9.81%	11.28%	12.93%
增长率						
主营业务收入增长率	13.53%	3.80%	22.42%	32.63%	28.78%	22.73%
EBIT 增长率	0.48%	-0.19%	33.21%	45.39%	29.02%	23.97%
净利润增长率	11.37%	16.35%	15.13%	31.13%	21.77%	24.69%
总资产增长率	10.47%	15.38%	3.75%	6.88%	13.88%	9.77%
资产管理能力						
应收账款周转天数	130.7	132.8	118.2	110.0	105.0	100.0
存货周转天数	100.2	135.9	124.9	110.0	130.0	125.0
应付账款周转天数	96.6	126.1	109.1	105.0	102.0	100.0
固定资产周转天数	338.5	373.0	331.6	258.5	211.0	176.4
偿债能力						
净负债/股东权益	-17.94%	-13.35%	-31.99%	-25.64%	-21.80%	-23.73%
EBIT 利息保障倍数	27.1	33.8	46.9	616.3	56.6	75.6
资产负债率	34.32%	37.35%	19.24%	18.93%	22.23%	20.97%

现金流量表 (人民币百万元)						
	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	199	232	265	346	421	525
少数股东损益	3	3	2	0	0	0
非现金支出	118	149	169	168	197	221
非经营收益	-16	-13	31	0	4	5
营运资金变动	-75	-26	-38	-100	-232	-146
经营活动现金净流	226	342	427	413	390	605
资本开支	-220	-332	-239	-215	-306	-307
投资	102	46	-88	0	0	0
其他	0	14	13	10	10	10
投资活动现金净流	-118	-272	-314	-205	-296	-297
股权募资	0	0	5	0	0	0
债权募资	0	1	-1	-38	109	-90
其他	-53	-41	-81	-141	-150	-150
筹资活动现金净流	-53	-40	-77	-179	-40	-241
现金净流量	55	33	37	29	53	67

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
买入	1	6	9	13	37
增持	0	1	2	3	1
中性	0	0	0	0	1
减持	0	0	0	0	0
评分	1.00	1.14	1.18	1.19	1.08

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
2	2023-10-19	买入	25.00	N/A
3	2024-04-21	买入	25.00	N/A

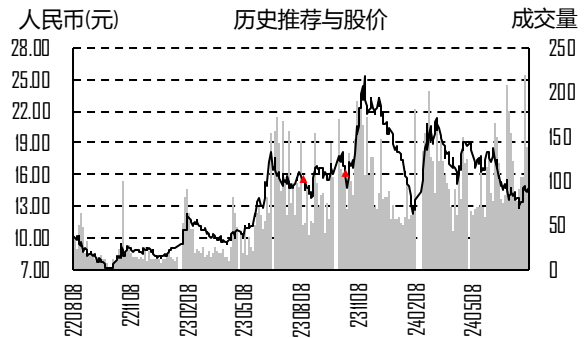
来源：国金证券研究所

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：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806