

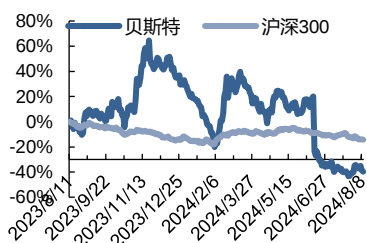
24 半年报点评：H1 归母净利同比+11%，出海+丝杠业务持续推进

投资评级：买入（维持）

报告日期：2024-08-11

收盘价（元）	13.72
近 12 个月最高/最低（元）	37.45/12.9
总股本（百万股）	499
流通股本（百万股）	469
流通股比例（%）	94%
总市值（亿元）	68.5
流通市值（亿元）	64.4

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

分析师：姜肖伟

执业证书号：S0010523060002

邮箱：jiangxiaowei@hazq.com

主要观点：

● 事件概况

贝斯特于 2024 年 8 月 7 日发布 2024 年半年报。公司 2024H1 实现营收 6.97 亿元，同比+10%，实现归母净利润 1.44 亿元，同比+10.9%。

● 24H1 新能源汽车销量维持高增，公司 24Q2 营收同比+9%稳健增长

行业层面，2024 年汽车行业主要指标呈增长态势，一季度由于基数相对偏低增速超过两位数，二季度增速相对放缓。根据汽车工业协会数据，2024H1 我国汽车销量达 1404.7 万辆，同比+6.1%，其中新能源汽车销量达到 494.4 万辆，同比+32%，市占率 35.2%，新能源汽车产销持续保持较快增长。公司 2024H1 实现营收 6.97 亿元，同比+10.06%，24Q2 单季度实现营收 3.54 亿元，同比+9%，公司整体实现稳健增长。分区域来看，24H1 公司国内实现收入 4.55 亿元，同比+21.86%，受汽车销量的持续增长带动公司内销持续提升；外销实现收入 2.42 亿元，同比-6.88%，国际贸易形势对公司国际业务开展产生一定影响。

● 公司三梯次业务持续推进，泰国设立基地推动全球化布局

公司围绕三梯次战略布局，持续推进各梯次业务。公司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。公司一方面维护老客户原有业务，另一方面凭借公司品牌及研发优势不断开拓新客户，持续提升公司市占率。公司第二梯次业务布局新能源汽车零部件，我国新能源汽车产销增速持续维持较高水平，2024 年 5 月公司全资子公司“安徽贝斯特新能源汽车零部件有限公司”竣工，未来将持续推动产能爬坡。公司第三梯次布局“工业母机”、“人形机器人”、“汽车传动”等领域，公司以全资子公司宇华精机为独立平台，推动技术研发及市场开拓，宇华精机生产的高精度丝杠副和导轨副已经应用于国内知名机床厂商部分型号机床上，同时研发了人形机器人线性执行器核心部件及应用于新能源汽车的滚珠丝杠副，市场持续拓宽。

公司目前生产主要位于江苏无锡，出口比例较高，客户分布于欧洲、亚洲、北美洲和南美洲地区。为对第一、第二梯次产业进行国际化布局，公司选址在泰国进行投资设厂以扩大现有产能，减轻国际贸易摩擦对公司的影响，进一步提升国际竞争力。

● 24Q2 净利率环比提升，持续加强研发创新

利润率层面，公司 2024H1 毛利率达 34.81%，同比 2023H1 提升 +1.44pct；2024H1 公司净利率达 20.63%同比 23H1 提升 0.06pct，单季度来看，24Q2 实现净利率 21.02%，环比 24Q1 提升 0.78pct。2024H1 公司投入研发费用 0.28 亿元，同比+22%，截止 2024 年 6 月，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。公司持续加强技术研发创新，夯实技术导向发展路径。

● 盈利预测、估值及投资评级

根据公司 24 年半年报，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 15.6/19.7/24.1 亿元（2024-2026 年前值 17.07/21.39/26.76 亿元），归母净利润分别为 3.2/4/5 亿元（2024-2026 年前值 3.46/4.36/5.54 亿元），以当前总股本计算的摊薄 EPS 为 0.64/0.81/1.01 元（2024-2026 前值 1.02/1.29/1.63 元）。公司当前股价对 2024-2026 年预测 EPS 的 PE 倍数分别为 22/17/14 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、工业母机及人形机器人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	1,562	1,966	2,411
收入同比(%)	22.4%	16.3%	25.9%	22.6%
归属母公司净利润	264	317	405	506
净利润同比(%)	15.1%	20.5%	27.5%	25.0%
毛利率(%)	34.5%	34.9%	35.4%	35.9%
ROE(%)	9.2%	10.1%	11.5%	12.8%
每股收益(元)	0.83	0.64	0.81	1.01
PE	16.54	21.58	16.93	13.54
PB	1.63	2.18	1.95	1.73
EV/EBITDA	9.50	11.26	8.80	7.14

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	2,345	2,672	3,118	营业收入	1,343	1,562	1,966	2,411
现金	206	955	1,068	1,198	营业成本	880	1,016	1,270	1,546
应收账款	441	561	677	830	营业税金及附加	13	15	19	23
其他应收款	0	0	0	0	销售费用	9	9	12	14
预付账款	8	9	11	13	管理费用	110	137	173	212
存货	290	388	452	550	财务费用	5	5	6	7
其他流动资产	16	47	59	72	资产减值损失	(3)	(3)	(3)	(3)
非流动资产	1,690	1,742	1,891	2,036	公允价值变动收益	3	16	20	24
长期投资	33	33	33	33	投资净收益	10	8	10	12
固定资产	1,220	1,101	1,173	1,223	营业利润	299	360	458	572
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	40	50	61	营业外支出	0	0	0	0
资产总计	3,558	4,088	4,563	5,154	利润总额	299	360	458	572
流动负债	440	638	756	900	所得税	34	40	51	64
短期借款	0	0	0	0	净利润	265	320	407	508
应付账款	238	336	420	511	少数股东损益	2	2	2	2
其他流动负债	19	25	30	38	归属母公司净利润	264	317	405	506
非流动负债	244	289	289	289	EBITDA	469	523	657	791
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.83	0.64	0.81	1.01
其他非流动负债	0	0	0	0	主要财务比率				
负债合计	685	927	1,045	1,189	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
少数股东权益	10	12	15	17	成长能力				
股本	340	499	499	499	营业收入	22.42%	16.26%	25.90%	22.64%
资本公积	1,221	1,068	1,068	1,068	营业利润	44.35%	20.49%	27.18%	24.95%
留存收益	1,163	1,409	1,724	2,117	归属于母公司净利润	15.13%	20.45%	27.46%	25.05%
归属母公司股东权益	2,863	3,148	3,504	3,948	获利能力				
负债和股东权益	3,558	4,088	4,563	5,154	毛利率(%)	34.46%	34.95%	35.41%	35.90%
现金流量表					净利率(%)	19.76%	20.48%	20.68%	21.07%
单位:百万元					ROE(%)	9.20%	10.08%	11.55%	12.81%
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	ROIC (%)	13.13%	13.11%	14.09%	16.77%
经营活动现金流	427	450	477	516	偿债能力				
净利润	265	320	407	508	资产负债率(%)	19.24%	22.67%	22.90%	23.07%
折旧摊销	164	159	193	211	净负债比率 (%)	-32.10%	-37.89%	-37.26%	-36.35%
财务费用	5	5	6	7	流动比率	4.24	3.68	3.54	3.46
投资损失	(8)	(10)	(12)	0	速动比率	3.58	3.07	2.94	2.85
营运资金变动	(1)	(24)	(116)	(211)	营运能力				
其他经营现金流	(0)	0	0	0	总资产周转率	0.38	0.41	0.45	0.50
投资活动现金流	(314)	291	(310)	(318)	应收账款周转率	3.09	3.11	3.18	3.20
资本支出	190	190	124	157	应付账款周转率	5.11	5.45	5.21	5.19
长期投资	(75)	483	10	12	每股指标 (元)				
其他投资现金流	(429)	(382)	(443)	(487)	每股收益(最新摊薄)	0.83	0.64	0.81	1.01
筹资活动现金流	(77)	8	(55)	(69)	每股经营现金流(最新摊薄)	1.26	0.90	0.96	1.03
短期借款	(1)	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	8.43	6.31	7.02	7.91
长期借款	0	0	0	0	估值比率				
普通股增加	140	160	0	0	P/E	16.5	21.6	16.9	13.5
资本公积增加	539	(153)	0	0	P/B	1.6	2.2	2.0	1.7
其他筹资现金流	(755)	1	(55)	(69)	EV/EBITDA	9.50	11.26	8.80	7.14
现金净增加额	36	749	113	130					

资料来源: wind, 华安证券研究所

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。