



2024H1 营收稳健增长，各项业务稳步推进

——贝斯特 2024 年中报点评

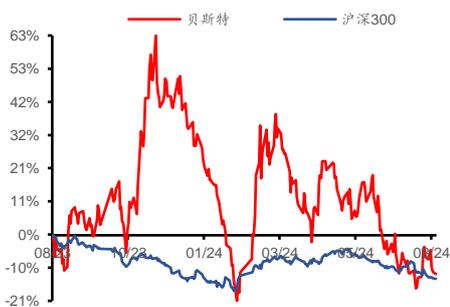
买入（维持）

行业： 汽车
日期： 2024年08月12日
分析师： 刘阳东
Tel: 021-53686144
E-mail: liuyangdong@shzq.com
SAC 编号: S0870523070002
分析师： 吴婷婷
Tel: 021-53686158
E-mail: wutingting@shzq.com
SAC 编号: S0870523080001

基本数据

最新收盘价（元）	13.61
12mth A 股价格区间（元）	12.90-37.45
总股本（百万股）	499.15
无限售 A 股/总股本	94.04%
流通市值（亿元）	63.89

最近一年股票与沪深 300 比较



相关报告：

《精密零部件筑基，新能源汽车零部件和丝杠业务打开成长空间》

——2024 年 07 月 23 日

《精密零部件筑基，新能源汽车零部件和丝杠业务打开成长空间》

——2024 年 07 月 23 日

■ 投资摘要

事件概述

8月7日，公司发布2024年半年报，2024年上半年公司实现营业收入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%。实现扣非归母净利润1.34亿元，同比增长34.83%。单季度看，2024Q2实现营收3.54亿元，同比增长8.97%，环比增长3.24%；实现归母净利润0.74亿元，同比下降2.18%；扣非归母净利润0.68亿元，同比增长10.17%。

分析与判断

上半年营收稳健增长，2024Q2 净利率环比提升

2024H1 公司收入实现稳健增长，主要系公司不断开源节流、提高市场份额，一方面维护老客户原业务，另一方面拓展老客户新业务，同时不断开发新客户，凭借公司品牌、研发优势、品质优势等，提高产品性价比，持续提升公司产品的市场占有率。分业务板块看，汽车零部件业务实现营收6.29亿元，同比增长8.14%，营收占比90.24%，智能装备及工装实现营收0.39亿元，同比增长32.08%，营收占比5.60%。2024Q2净利率环比提升0.78pct，主要系公司重点强调苦练内功，以智能制造、优化工艺以及严控各项成本等为主要抓手，持续提升生产效率，不断提高产品质量，进一步实现了公司降本增效的目标。

安徽贝斯特圆满竣工、顺利开业，公司扩产升级深化布局新能源汽车零部件优质赛道

2024 年 1-6 月，我国新能源汽车产销分别完成 492.9 万辆和 494.4 万辆，同比分别增长 30.1%和 32%，市场占有率达到 35.2%，面对国际贸易保护主义的严峻形势，我国新能源汽车产销增速依然保持较高水平。公司在安徽省马鞍山市含山县设立的全资子公司“安徽贝斯特新能源汽车零部件有限公司”已于 2024 年 5 月底圆满竣工、顺利开业，项目总用地面积约 110 亩，总建筑面积约 7 万平方米，2024 年上半年安徽贝斯特实现收入 5.18 万元，我们认为，未来随着安徽贝斯特的产能爬坡，叠加新能源汽车产业的快速发展，公司的新能源汽车零部件业务有望给公司增厚业绩。

高举高打全面布局直线滚动功能部件，导入工业母机、人形机器人、汽车传动等新赛道

公司以全资子公司宇华精机为独立平台，不断推动技术研发和市场开拓，经过近年来的精心筹划、扎实推进和全面布局，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的部分型号机床上，得到了市场的高度认可。同时，宇华精机还不断拓展直线运动部件的应用领域，包括：自主研发了应用于人形机器人的线性执行器核心部件——标准式、反转式行星滚柱丝杠等，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。目前，宇华

精机生产的滚珠丝杠副最高精度可达C0级，直线导轨副最高精度可达UP级。2023年5月首台套机床用丝杠、导轨下线，10月首台套反向行星滚珠丝杠样件下线，2024年上半年宇华精机实现收入53.1万元。未来，宇华精机将与业内更多的机床厂商、人形机器人以及新能源汽车等企业深层次合作、拓展应用场景、多维度创新，我们认为滚动功能部件业务有望打开公司新的成长空间。

公司于泰国投资设立生产基地，推动公司全球化布局，提升国际竞争力

2024年5月，为深化国际市场布局，响应国家“一带一路”倡议号召，公司在泰国投资设立了“BYH NEW TECHNOLOGY CO., LTD.”，业务范围主要为公司汽车零部件和智能装备相关产品。公司目前主要生产基地位于江苏无锡，出口比例较高，泰国凭借其独特的战略位置、友好的商业环境和政策，成为连接起东盟和中国的枢纽，公司将泰国作为海外产能布局的关键一站，充分利用泰国的优势，深化国际市场布局，降低国际贸易摩擦对公司的影响，为贝斯特后续持续发展打下坚实基础。

■ 投资建议

考虑到公司是涡轮增压器零部件龙头厂商，新能源汽车零部件产能释放成为业绩的有力支撑，通过切入工业母机、人形机器人、汽车传动核心部件等领域将为后续发展添加新动力，我们预计公司2024-2026年营收分别15.76、19.80、24.12亿元，分别同比增长17.31%、25.63%、21.84%，归母净利润分别为3.14、4.07、4.98亿元，分别同比增长19.07%、29.80%、22.27%。对应EPS分别为0.63、0.82、1.00元/股，对应PE分别为22、17、14倍。

■ 风险提示

汽车行业周期波动影响以及行业政策性风险；原材料价格波动风险；产品价格下降风险；国际贸易环境相关、汇率变动的风险。

■ 数据预测与估值

单位：百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1343	1576	1980	2412
年增长率	22.4%	17.3%	25.6%	21.8%
归母净利润	264	314	407	498
年增长率	15.1%	19.1%	29.8%	22.3%
每股收益（元）	0.53	0.63	0.82	1.00
市盈率（X）	25.99	21.83	16.82	13.75
市净率（X）	2.39	2.22	2.03	1.84

资料来源：Wind，上海证券研究所（2024年08月12日收盘价）

公司财务报表数据预测汇总
资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	206	185	219	345
应收票据及应收账款	545	722	902	1061
存货	290	373	486	550
其他流动资产	826	825	835	883
流动资产合计	1867	2104	2441	2839
长期股权投资	33	33	34	34
投资性房地产	3	3	3	3
固定资产	1220	1309	1363	1395
在建工程	201	241	298	312
无形资产	124	127	131	137
其他非流动资产	108	166	166	166
非流动资产合计	1690	1879	1994	2047
资产总计	3558	3984	4436	4886
短期借款	0	1	1	2
应付票据及应付账款	358	518	655	738
合同负债	22	37	54	54
其他流动负债	60	84	92	106
流动负债合计	440	639	802	900
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	244	242	242	242
非流动负债合计	244	242	242	242
负债合计	685	881	1044	1141
股本	340	499	499	499
资本公积	1221	1068	1068	1068
留存收益	1302	1521	1807	2155
归属母公司股东权益	2863	3089	3374	3723
少数股东权益	10	14	18	22
股东权益合计	2873	3102	3392	3745
负债和股东权益合计	3558	3984	4436	4886

现金流量表 (单位: 百万元)

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流量	427	420	449	557
净利润	265	317	411	503
折旧摊销	165	185	210	232
营运资金变动	-38	-91	-158	-164
其他	35	9	-15	-14
投资活动现金流量	-314	-353	-293	-283
资本支出	-239	-314	-325	-284
投资变动	-88	29	20	-10
其他	13	-68	12	12
筹资活动现金流量	-77	-89	-122	-149
债权融资	-1	1	1	1
股权融资	5	6	0	0
其他	-81	-96	-122	-149
现金净流量	37	-21	34	126

利润表 (单位: 百万元)

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1343	1576	1980	2412
营业成本	880	1051	1325	1589
营业税金及附加	13	15	20	24
销售费用	9	14	16	17
管理费用	110	131	166	200
研发费用	74	87	108	133
财务费用	5	-2	-3	-3
资产减值损失	-3	-8	-3	-4
投资收益	10	9	12	12
公允价值变动损益	3	7	6	5
营业利润	299	329	415	530
营业外收支净额	0	0	0	0
利润总额	299	329	415	530
所得税	34	12	3	27
净利润	265	317	411	503
少数股东损益	2	3	4	5
归属母公司股东净利润	264	314	407	498

主要指标

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
盈利能力指标				
毛利率	34.5%	33.3%	33.0%	34.1%
净利率	19.6%	19.9%	20.6%	20.6%
净资产收益率	9.2%	10.2%	12.1%	13.4%
资产回报率	7.4%	7.9%	9.2%	10.2%
投资回报率	9.0%	10.2%	12.0%	13.3%
成长能力指标				
营业收入增长率	22.4%	17.3%	25.6%	21.8%
EBIT 增长率	39.0%	12.5%	26.1%	27.9%
归母净利润增长率	15.1%	19.1%	29.8%	22.3%
每股指标 (元)				
每股收益	0.53	0.63	0.82	1.00
每股净资产	5.74	6.19	6.76	7.46
每股经营现金流	0.85	0.84	0.90	1.12
每股股利	0.20	0.19	0.24	0.30
营运能力指标				
总资产周转率	0.38	0.42	0.47	0.52
应收账款周转率	3.09	3.14	3.11	3.11
存货周转率	2.92	3.17	3.09	3.07
偿债能力指标				
资产负债率	19.2%	22.1%	23.5%	23.4%
流动比率	4.24	3.29	3.04	3.16
速动比率	3.53	2.67	2.40	2.51
估值指标				
P/E	25.99	21.83	16.82	13.75
P/B	2.39	2.22	2.03	1.84
EV/EBITDA	22.13	13.03	10.66	8.57

资料来源: Wind, 上海证券研究所

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断