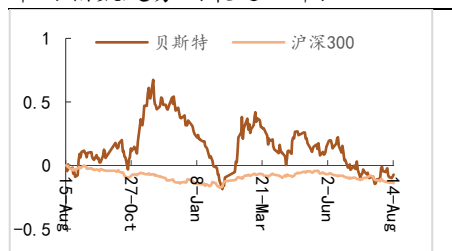


评级： 买入

岳清慧
汽车首席分析师
SAC 执证编号：S0110521050003
yueqinghui@sczq.com.cn

市场指数走势（最近1年）



资料来源：聚源数据

公司基本数据

最新收盘价（元）	14.01
一年内最高/最低价（元）	26.05/10.10
市盈率（当前）	25.19
市净率（当前）	2.37
总股本（亿股）	4.99
总市值（亿元）	69.93

资料来源：聚源数据

相关研究

- 贝斯特（300580）：业绩增长符合预期，静待转型成果落地
- 贝斯特（300580）：23H1 利润率修复，Q2 营收创新高
- 贝斯特（300580）：23H1 业绩高增，布局高精度滚珠丝杠副

核心观点

- **事件：公司发布 2024 年半年报：2024 年上半年实现营业收入 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%。**
- **24Q2 业绩稳定增长，智能装备及工装业务营收增速快。**24Q2 实现营收 3.54 亿元，同比增长 8.97%，实现归母净利润 0.74 亿元，同比减少 2.18%。拆分业务看，公司 24 年上半年汽车零部件业务营收 6.29 亿元，同比增长 8.14%；智能装备及工装业务营收 0.39 亿元，同比增长 32.06%。
- **毛利率受产品结构调整影响，短期微降。**24Q2 公司毛利率为 34.18%，同/环比分别 -1.80pct/-1.29pct，净利率为 21.02%，同/环比分别 -2.52pct/+0.78pct。拆分费用率，24Q2 公司销售/管理/研发/财务费用率分别 0.54%/8.76%/4.32%/-0.70%，环比分别 0.00pct/-0.16pct/0.71pct/-0.37pct。公司二季度毛利率同环比微降，我们预计为产品结构调整致毛利率有小幅波动。
- **产品结构持续优化，持续产能布局，开启海外扩张。**公司产品结构清晰，第一梯次产业：聚焦涡轮增压等核心零部件，目标保持稳定增速，提高市占率。第二梯次产业：外延产业链，收购苏州赫贝斯、成立安徽贝斯特、易通轻量化等，围绕市场优化产品结构。目前，全资子公司“安徽贝斯特”已于 2024 年 5 月底竣工，下半年有望开启产能爬坡。同时，公司深化国际市场布局海外产能，2024 年 5 月设立泰国工厂，业务范围覆盖公司第一梯次、第二梯次产品。
- **高精度滚珠丝杠副蓄势待发，第三梯次产业打开远期空间。**第三梯次产业：公司发挥在工装夹具、智能装备领域的技术优势，布局直线滚动功能部件，打造远期成长极。子公司宇华精机拓展直线运动部件的应用领域，产品包括标准式、反转式行星滚柱丝杠等和应用于新能源汽车 EHB 制动系统和 EMB 制动系统的滚珠丝杠副。目前高精度丝杠副和导轨副产品已应用于下游客户。公司转型高端化，新业务有望打开成长空间。
- **投资建议：**公司基本盘涡轮增压业务保持稳步增长且在新能源产品上转型成功，布局高精度滚珠丝杠副打造成长新曲线。预计 2024-2026 年营收 15.6/19.3/25.1 亿元，对应归母净利润 3.1/4.0/5.2 亿元，当前市值对应 2024-2026 年 PE 为 15.3/11.8/9.1 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**原材料价格上涨，产能爬坡不及预期，客户拓展不及预期，新能源汽车销售不及预期。

盈利预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营收（亿元）	13.4	15.6	19.3	25.1
营收增速（%）	22.4	16.5	23.6	29.9
归母净利润（亿元）	2.6	3.1	4.0	5.2
归母净利润增速（%）	15.1	17.7	29.7	30.3
EPS(元/股)	0.78	0.91	1.18	1.54
PE	5.0	15.3	11.8	9.1

资料来源：Wind，首创证券

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	1867	2149	2455	2996	经营活动现金流	427	375	267	327
现金	206	365	421	570	净利润	264	310	402	524
应收账款	441	492	608	790	折旧摊销	164	14	23	30
其它应收款	0	0	0	0	财务费用	12	5	5	5
预付账款	8	9	11	15	投资损失	-10	-43	-58	-63
存货	290	327	402	518	营运资金变动	-38	82	-117	-186
其他	105	122	151	196	其它	33	5	9	13
非流动资产	1690	1876	2054	2177	投资活动现金流	-314	-159	-144	-92
长期投资	33	33	33	33	资本支出	239	150	150	155
固定资产	1220	1368	1516	1664	长期投资	922	0	0	0
无形资产	139	125	113	106	其他	-997	-9	6	63
其他	40	40	40	40	筹资活动现金流	-77	-58	-67	-85
资产总计	3558	4026	4509	5173	短期借款	0	0	0	0
流动负债	440	649	789	1006	长期借款	-2	0	0	0
短期借款	0	0	0	0	其他	9	-53	-62	-80
应付账款	238	276	338	436	现金净增加额	37	159	56	149
其他	19	22	27	35					
非流动负债	244	244	244	244	主要财务比率	2023	2024E	2025E	2026E
长期借款	0	0	0	0	成长能力				
其他	196	196	196	196	营业收入	22.4%	16.5%	23.6%	29.9%
负债合计	685	893	1033	1250	营业利润	44.3%	16.9%	29.9%	31.0%
少数股东权益	10	12	15	19	归属母公司净利润	15.1%	17.7%	29.7%	30.3%
归属母公司股东权益	2863	3120	3460	3904	获利能力				
负债和股东权益	3558	4026	4509	5173	毛利率	34.5%	34.8%	35.2%	35.7%
					净利率	19.6%	19.8%	20.8%	20.9%
					ROE	9.2%	9.9%	11.6%	13.4%
					ROIC	9.2%	9.8%	11.5%	13.3%
利润表 (百万元)	2023	2024E	2025E	2026E	偿债能力				
营业收入	1343	1565	1934	2512	资产负债率	19.2%	22.2%	22.9%	24.2%
营业成本	880	1021	1252	1616	净负债比率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
营业税金及附加	13	15	19	24	流动比率	4.24	3.31	3.11	2.98
营业费用	9	9	12	15	速动比率	3.58	2.81	2.60	2.46
研发费用	74	70	87	113	营运能力				
管理费用	110	133	159	201	总资产周转率	0.38	0.39	0.43	0.49
财务费用	5	5	5	5	应收账款周转率	2.45	2.70	2.82	2.89
资产减值损失	-4	-5	-5	-6	应付账款周转率	2.26	2.22	2.00	2.05
公允价值变动收益	3	3	3	3	每股指标(元)				
投资净收益	48	40	55	60	每股收益	0.78	0.91	1.18	1.54
营业利润	299	350	454	595	每股经营现金	1.26	1.10	0.79	0.96
营业外收入	0	5	5	5	每股净资产	8.43	9.19	10.19	11.50
营业外支出	0	0	0	0	估值比率				
利润总额	299	354	459	599	P/E	5.0	15.3	11.8	9.1
所得税	34	42	54	72	P/B	1.66	1.52	1.37	1.22
净利润	265	312	405	528					
少数股东损益	2	2	3	4					
归属母公司净利润	264	310	402	524					
EBITDA	304	368	482	630					
EPS (元)	0.78	0.91	1.18	1.54					

分析师简介

岳清慧，毕业于厦门大学，曾就职于国金证券、方正证券，曾获得新财富汽车第三、第四。2021年5月加入首创证券，负责汽车行业研究。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准		
投资评级分为股票评级和行业评级	股票投资评级	买入 相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准	增持	相对沪深 300 指数涨幅 5%-15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅 -5%-5%之间
	减持	相对沪深 300 指数跌幅 5%以上
2. 投资建议的评级标准	行业投资评级	看好 行业超越整体市场表现
报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现