

北特科技 (603009)

规模效应提升盈利，人形机器人丝杠进入样件阶段

报告摘要

◆ 事件：公司发布 2024 年中报，2024 年上半年公司实现营收 9.70 亿元，同比增长 14.06%，归母净利润 0.38 亿元，同比增长 101.60%，扣非归母净利润 0.32 亿元，同比增长 143.72%。

◆ 24H1 营收稳健增长，规模效应与降本优化驱动盈利能力提升

2024 年上半年，公司实现营收 9.70 亿元，同比增长 14.06%，主要受益于部分新产品量产爬坡及出口市场拓展；其中，底盘转向减振业务实现收入 5.71 亿元，同比增长 15.59%，占营收比重为 58.88%，汽车空调压缩机业务实现收入 2.16 亿元，同比下滑 3.14%，占营收比重为 22.22%。盈利能力方面，2024 年上半年毛利率 19.20%，同比 +1.46pcts，主要系规模效应逐步释放，底盘类、汽车空调压缩机业务毛利率均有提升；净利率 3.91%，同比 +1.79pcts，降本增效稳步推进。

◆ 底盘零部件基本盘稳固，新产品及出口业务显著放量

公司深耕汽车底盘领域二十余载，在国内转向器齿条以及减振器活塞杆细分行业内连续多年保持主导地位。2024 年上半年，公司实现转向器类零部件销售 1374.34 万件，减振器类零部件销售 2114.63 万件。在底盘零部件业务保持稳健的基础上，部分新项目陆续实现量产爬坡，如博世智能集成刹车系统核心零部件 IPB-Flange、采埃孚 CDC 减振控制阀零部件、耐世特齿轮、齿条等零部件销量持续增长。此外，公司紧抓出口市场机遇，充分利用现有全球知名的大型跨国汽车零部件供应商的合作关系，积极拓展海外业务，2024 年上半年公司出口业务实现收入 7087.29 万元，同比增长 10.76%。

◆ 人形机器人丝杠进入样件阶段，未来有望受益于人形机器人产业趋势

公司在 2024 年上半年重点建设了人形机器人用丝杠产线，相应工序的设备较为完备，包括粗车设备、硬车设备、热处理淬火机、外圆磨床、螺纹磨床、检测设备、实验分析仪器等，实现全工序均由公司独立完成生产，且能实现单工序自动化方案。公司持续配合客户研发各型号丝杠零部件，包括螺母、行星滚柱、丝杆、齿圈等，应用于人形机器人执行器及汽车后轮转向系统 (RWS)，目前处于样件阶段，未来有望受益于人形机器人产业趋势。

◆ 投资建议

预计公司 2024-26 年实现营收 21.43 亿元、24.78 亿元、28.97 亿元，归母净利润 0.83 亿元、1.24 亿元、1.64 亿元，当前股价对应市盈率为 67.9X/45.2X/34.4X，维持“买入”评级。

◆ 风险提示

汽车销量不及预期、市场竞争加剧、产能释放不及预期、人形机器人推进不及预期

财务数据与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
---------	-------	-------	-------	-------	-------

投资评级

买入

维持评级

2024年08月21日

收盘价(元):

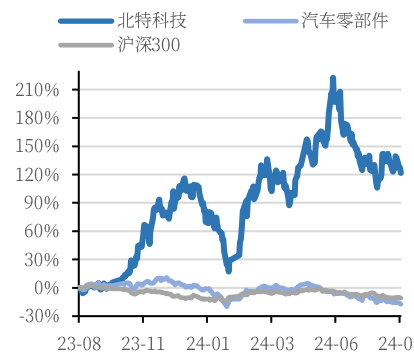
15.66

目标价(元):

公司基本数据

总股本(百万股)	358.70
总市值(百万)	5,617.32
流通股本(百万股)	338.41
流通市值(百万)	5,299.48
12月最高/最低价(元)	22.96/6.65
资产负债率(%)	48.64
每股净资产(元)	4.87
市盈率(TTM)	80.29
市净率(PB)	3.21
净资产收益率(%)	2.34

股价走势图



作者

邹润芳	分析师
SAC 执业证书: S0640521040001	
闫智	分析师
SAC 执业证书: S0640524070001	
邮箱: yanz031@avic.com	
卢正羽	分析师
SAC 执业证书: S0640521060001	

相关研究报告

汽零基本盘稳健向好，人形机器人丝杠打开新成长空间 —2024-05-31

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司
公司网址: www.avicsec.com
联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637



营业收入 (百万元)	1705.50	1881.11	2143.36	2478.08	2896.54
增长率 (%)	-1.86	10.30	13.94	15.62	16.89
归母净利润 (百万元)	45.94	50.87	82.78	124.25	163.51
增长率 (%)	-29.42	10.72	62.74	50.09	31.59
毛利率 (%)	17.15	17.42	18.49	19.43	19.93
每股收益 (元)	0.13	0.14	0.23	0.35	0.46
市盈率 PE	122.26	110.43	67.85	45.21	34.36
市净率 PB	3.32	3.24	3.15	3.01	2.85
净资产收益率 ROE (%)	2.93	3.17	4.99	7.15	8.87

资料来源: iFind, 中航证券研究所

财务报表与财务指标 (单位: 百万元)

资产负债表						利润表					
会计年度	2022	2023	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	165	214	279	322	377	营业收入	1706	1881	2143	2478	2897
应收票据及账款	725	813	906	1048	1225	营业成本	1413	1553	1747	1997	2319
预付账款	24	29	31	36	42	税金及附加	10	13	14	17	20
其他应收款	5	4	6	7	9	销售费用	49	51	58	66	75
存货	511	484	526	602	699	管理费用	80	104	111	124	139
其他流动资产	14	25	32	37	43	研发费用	75	88	103	121	145
流动资产总计	1445	1568	1781	2052	2394	财务费用	36	34	34	36	40
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	-9	-18	-15	-17	-20
固定资产	1058	1183	1124	1165	1240	信用减值损失	-9	19	2	3	3
在建工程	257	188	210	188	150	其他经营损益	-0	0	0	0	0
无形资产	179	210	196	189	185	投资收益	-0	-3	-1	-1	-1
长期待摊费用	19	22	21	22	27	公允价值变动损益	0	-0	0	0	0
其他非流动资产	237	220	222	214	211	资产处置收益	1	-0	0	0	0
非流动资产合计	1749	1823	1774	1778	1812	其他收益	18	25	19	19	19
资产总计	3194	3392	3555	3830	4206	营业利润	42	59	82	123	161
短期借款	596	717	745	833	960	营业外收入	2	1	1	1	1
应付票据及账款	567	696	790	903	1048	营业外支出	0	5	2	2	2
其他流动负债	143	113	130	148	172	其他非经营损益	0	0	0	0	0
流动负债合计	1305	1526	1664	1884	2181	利润总额	43	55	81	122	160
长期借款	188	77	56	42	31	所得税	3	6	6	8	11
其他非流动负债	69	61	61	61	61	净利润	41	49	76	114	149
非流动负债合计	257	138	117	103	92	少数股东损益	-5	-2	-7	-11	-14
负债合计	1562	1664	1781	1987	2273	归属母公司净利润	46	51	83	124	164
股本	359	359	359	359	359	EBITDA	248	263	375	466	549
资本公积	1017	1017	1017	1017	1017	NOPLAT	60	73	108	147	187
留存收益	192	229	282	362	467	EPS (元)	0.13	0.14	0.23	0.35	0.46
归属母公司权益	1568	1605	1658	1738	1843						
少数股东权益	64	123	115	105	91						
股东权益合计	1632	1728	1774	1843	1933						
负债和股东权益合计	3194	3392	3555	3830	4206						
						主要财务比率					
						会计年度	2022	2023	2024E	2025E	2026E
						成长能力					
						营收增长率	-1.9%	10.3%	13.9%	15.6%	16.9%
						营业利润增长率	-31.0%	42.4%	38.2%	49.5%	31.3%
						EBIT增长率	-21.3%	12.5%	28.6%	36.5%	26.9%
						EBITDA增长率	-5.9%	6.2%	42.4%	24.4%	17.7%
						归母净利润增长率	-29.4%	10.7%	62.7%	50.1%	31.6%
						经营现金流增长率	154.3%	24.1%	40.4%	8.8%	15.9%
						盈利能力					
						毛利率	17.1%	17.4%	18.5%	19.4%	19.9%
						净利率	2.4%	2.6%	3.5%	4.6%	5.2%
						营业利润率	2.4%	3.2%	3.8%	5.0%	5.6%
						ROE	2.9%	3.2%	5.0%	7.1%	8.9%
						ROA	1.4%	1.5%	2.3%	3.2%	3.9%
						ROIC	2.4%	3.0%	4.3%	5.7%	6.9%
						估值倍数					
						P/E	122.3	110.4	67.9	45.2	34.4
						P/S	3.3	3.0	2.6	2.3	1.9
						P/B	3.3	3.2	3.1	3.0	2.9
						股息率	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
						EV/EBIT	37.5	69.5	56.7	41.9	33.5
						EV/EBITDA	12.1	23.7	17.4	14.2	12.2
						EV/NOPLAT	49.9	85.2	60.4	44.7	35.8

资料来源: iFind, 中航证券研究所

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券先进制造团队: 研究所所长邹润芳领衔, 曾获得 2012 至 2013 年新财富最佳分析师军工机械第一名, 2015 至 2017 年新财富最佳分析师机械行业第一名, 团队在先进制造、军民融合、新能源、新材料等领域有较深的产业资源积淀, 擅长自上而下的产业链研究和资源整合, 着眼中国制造的转型升级, 致力于探索战略产业和新兴产业的发展方向, 全面服务一二级市场, 拓展产融结合的深度与广度, 为市场创造价值。

销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者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证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引起。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637