

2024年09月27日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

公司 2024H1 规模效应初显，多业务开花指日可待

—北特科技（603009.SH）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：林子健 S1050523090001

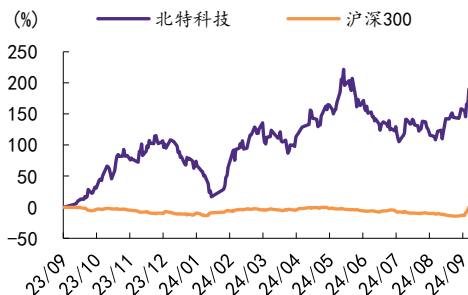
linzj@cfsc.com.cn

基本数据

2024-09-27

当前股价(元)	21.2
总市值(亿元)	76
总股本(百万股)	359
流通股本(百万股)	338
52周价格范围(元)	7.5-22.79
日均成交额(百万元)	286.9

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

1、《北特科技（603009）：汽车底盘细分行业龙头，人形机器人丝杠有望打开公司成长快通道》2024-09-12

北特科技发布 2024 年半年报：2024H1 营收 9.7 亿元，YoY+14.1%；归母净利润 0.4 亿元，YoY+101.6%，扣非净利润 0.3 亿元，YoY+143.7%。其中，2024Q2 收入 4.8 亿元，YoY+4.0%；归母净利润 0.2 亿元，YoY+65.2%。

投资要点

■ 2024H1 归母净利润显著增加，新业务拉动能力明显

公司 2024H1 归母净利润显著增加。公司 2024H1 整体营收 9.7 亿元，YoY+14.1%；毛利率 19.2%，YoY+8.3pct。2024Q2 营收 4.8 亿元，YoY+4.0%，QoQ-1.8%；毛利率 19.4%，YoY+6.9pct；归母净利润 0.2 亿元，YoY+65.2%，QoQ+31.3%；期间费用率 15.0%，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 3.1%/4.7%/5.6%/1.6%。公司净利润显著增加得益于新产品规模效应持续释放，其中底盘高精业务博世 IPB-Flange、采埃孚(ZF)CDC 减振控制阀零部件的销量持续增长，为业绩带来显著贡献。

■ 底盘业务不断出新，深度绑定龙头博世采埃孚

公司利用自身龙头技术优势积极发展精密零部件业务，对接底盘概念龙头博世采埃孚。底盘减振和转向业务仍为公司主要盈利源泉，2024H1 实现营收 5.7 亿元，YoY+15.7%，营收占比 58.9%，毛利率 22.5%。公司从 2020 年开始发展底盘精密业务，主要产品包括供应于 CDC 减振器龙头采埃孚的 CDC 控制阀、供应于线控制动龙头博世的 IPB-Flang 等。2024H1 该板块产品处放量阶段，规模效应初显，2024H1 实现营收 1.1 亿元，YoY+60.8%，毛利率 22.3%。目前公司新获得博世 IPB-piston 项目定点，同属博世 IPB 系统零部件，有望未来继续给公司带来强劲增量。

■ 商用车市场低位复苏，空调压缩机业务回暖

2024 商用车市场预计呈低位复苏态势，公司空调压缩机业务板块承压。2024H1 商用车产量 200.5 万台，YoY+1.9%，市场呈低位复苏态势。公司空调压缩机业务 2024H1 实现营收 2.2

亿元，YoY-3.4%，毛利率 12.3%。公司 2024H1 空调压缩机销量 56.2 万台，其中商用车 42.3 万台。公司商用车市场龙头地位依旧稳固，随着下游市场需求回暖持续，业务承压现状有望改善。

■ 人形机器人市场热度持续，公司丝杠业务筹备进入尾声

人形机器人市场持续火热。截至 2024 年 6 月 30 日，今年国内机器人行业融资 69 起，总额总计约在 75 亿元左右。9 月 26 日，特斯拉宣布将于 10 月 10 日召开“WE, ROBOT”发布会。人形机器人市场的火热进一步推高公司丝杠业务期待值。

公司设立子公司，配合客户推进人形机器人用丝杠产品的样件研发工作。2024 年 4 月公司设立上海北特机器人部件有限公司，主要从事机器人零部件、汽车零部件、金属制品、通用机械及配件的制造、加工、销售，以及进出口。公司生产的丝杠产品图纸、品类均齐全：一是行星滚柱丝杠，包括螺母、行星滚柱、丝杆、齿圈等部件；二是梯形丝杠，包括螺母、丝杆等部件。

■ 盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 21.5/26.3/31.3 亿元，EPS 分别为 0.2/0.4/0.5，当前股价对应 PE 分别为 104.7/59.7/46.8 倍，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

上游价格原材料波动风险；公司盈利不及预期；汽车产销量不及预期；新业务拓展进度不及预期。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	1,881	2,148	2,633	3,128
增长率（%）	10.3%	14.2%	22.6%	18.8%
归母净利润（百万元）	51	73	127	163
增长率（%）	10.7%	42.9%	75.4%	27.5%
摊薄每股收益（元）	0.14	0.20	0.36	0.45
ROE（%）	2.9%	4.2%	7.4%	9.6%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:				
现金及现金等价物	214	171	154	261
应收款	675	771	944	1,122
存货	484	533	618	700
其他流动资产	196	223	274	325
流动资产合计	1,568	1,698	1,991	2,408
非流动资产:				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	1,178	1,117	1,081	1,047
在建工程	188	252	246	222
无形资产	210	199	189	179
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	247	247	247	247
非流动资产合计	1,823	1,815	1,763	1,695
资产总计	3,392	3,513	3,754	4,103
流动负债:				
短期借款	717	767	867	1,067
应付账款、票据	696	792	963	1,145
其他流动负债	112	112	112	112
流动负债合计	1,526	1,672	1,943	2,325
非流动负债:				
长期借款	75	55	35	15
其他非流动负债	63	63	63	63
非流动负债合计	138	118	98	78
负债合计	1,664	1,791	2,042	2,404
所有者权益				
股本	359	359	359	359
股东权益	1,728	1,722	1,712	1,699
负债和所有者权益	3,392	3,513	3,754	4,103

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	49	73	127	163
少数股东权益	-2	0	0	0
折旧摊销	159	128	122	118
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	31	-76	-139	-129
经营活动现金净流量	238	125	111	151
投资活动现金净流量	-193	-2	42	58
筹资活动现金净流量	-89	-48	-57	5
现金流量净额	-44	74	95	214

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1,881	2,148	2,633	3,128
营业成本	1,553	1,754	2,132	2,534
营业税金及附加	13	15	18	22
销售费用	51	62	71	81
管理费用	104	114	132	150
财务费用	34	26	28	33
研发费用	88	105	121	141
费用合计	278	307	352	405
资产减值损失	19	3	4	8
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	-3	0	0	0
营业利润	59	82	143	183
加:营业外收入	1	1	1	1
减:营业外支出	5	2	2	3
利润总额	55	81	142	181
所得税费用	6	8	14	18
净利润	49	73	127	163
少数股东损益	-2	0	0	0
归母净利润	51	73	127	163

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	10.3%	14.2%	22.6%	18.8%
归母净利润增长率	10.7%	42.9%	75.4%	27.5%
盈利能力				
毛利率	17.4%	18.4%	19.0%	19.0%
四项费用/营收	14.8%	14.3%	13.4%	12.9%
净利率	2.6%	3.4%	4.8%	5.2%
ROE	2.9%	4.2%	7.4%	9.6%
偿债能力				
资产负债率	49.1%	51.0%	54.4%	58.6%
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.8
应收账款周转率	2.8	2.8	2.8	2.8
存货周转率	3.2	3.3	3.5	3.6
每股数据(元/股)				
EPS	0.14	0.20	0.36	0.45
P/E	149.50	104.65	59.65	46.8
P/S	4.0	3.5	2.9	2.4
P/B	4.7	4.8	4.8	4.8

■ 汽车组介绍

林子健：厦门大学硕士，自动化/世界经济专业，CPA，6 年汽车行业研究经验。曾任职于华福证券研究所，担任汽车行业分析师。2023 年加入华鑫证券研究所，担任汽车行业首席分析师。兼具买方和卖方行业研究经验，立足产业，做深入且前瞻的研究，擅长自下而上挖掘个股。深度覆盖特斯拉产业链/一体化压铸等细分领域。

谢孟津：伦敦政治经济学院硕士，2023 年加入华鑫证券。

张智策：武汉大学本科，哥伦比亚大学硕士，2024 年加入华鑫证券。2 年华为汽车业务工作经验，主要负责智选车型战略规划及相关竞品分析。

程晨：上海财经大学金融硕士，2024 年加入华鑫证券。

■ 证券分析师承诺

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。