

北特科技（603009）

主业稳健增长，丝杠产能布局国内领先

报告摘要

◆ 事件：公司发布 2024 年三季度报告，2024 年前三季度公司实现营收 14.57 亿元，同比增长 9.62%，归母净利润 0.61 亿元，同比增长 111%；其中，2024Q3 实现营收 4.87 亿元，同比增长 1.72%，归母净利润 0.23 亿元，同比增长 128.64%。

◆ Q3 营收稳健增长，规模效应与降本优化驱动盈利能力提升

公司前三季度实现营收 14.57 亿元，同比增长 9.62%，主要系底盘零部件稳健增长，部分新产品陆续实现量产爬坡，其中底盘高精密业务增速较快。盈利能力方面，2024 年 Q3 单季度毛利率 20.84%，同比+2.74pcts，环比+1.47pcts，主要系规模效应逐步释放，公司主营产品毛利率提升；净利率 5.20%，同比+3.25pcts、环比+0.79pcts，高于毛利率提升幅度，主要系非经常性损益增加。期间费用方面，2024 年前三季度销售/管理/财务/研发费用率分别为 3.09%/5.31%/1.41%/5.30%，分别同比 +0.69/-0.20/-0.56/+0.45pcts。

◆ 底盘零部件放量显著，铝合金与空调压缩机业务经营有望改善

公司深耕汽车底盘领域，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，24 年上半年，公司实现转向器零部件销售 1374.34 万件，减振器类零部件销售 2114.63 万件；此外，智能集成刹车系统核心零部件 IPB-Flange、CDC 减振控制阀零部件等新产品陆续实现量产爬坡。铝合金轻量化业务主要产品为集成阀岛、控制臂等，客户包括比亚迪、采埃孚等国内外知名整车厂和汽车零部件一级供应商，今年以来盐城生产基地锻造线项目稳步推进。空调压缩机业务，公司研发能力和试验验证能力处于国内领先水平，目前第四代电动压缩机 GEH27、GEH34、GEH46 产品已实现量产，并正在开发 GEH60 产品，同时商用车领域整车集成式热管理系统研发持续推进，未来经营有望好转。

◆ 拟 18.5 亿元投建行星滚柱丝杠生产基地，充分受益人形机器人产业趋势

10 月中旬，公司公告与江苏昆山经开区管委会签订《投资协议》，拟投资 18.5 亿元建设行星滚柱丝杠研发生产基地项目，规划用地约 140 亩，项目分两期，一期用地约 80 亩、二期用地约 60 亩，自拿地 6 个月内开工；同时，公司设立全资子公司江苏北特机器人为项目实施主体。本次投资建设行星滚柱丝杠研发生产基地项目，可将公司布局的机器人相关技术和产品落地并实现商业化、规模化生产，为公司未来发展奠定坚实基础。公司扎根汽零行业 20 余年，积累的生产工艺与机器人用行星滚柱丝杠有较高同源性。公司此次投资建厂，侧面验证前期研发、送样等进展较为顺利，未来有望充分受益人形产业趋势。

◆ 投资建议

投资评级

买入
维持评级

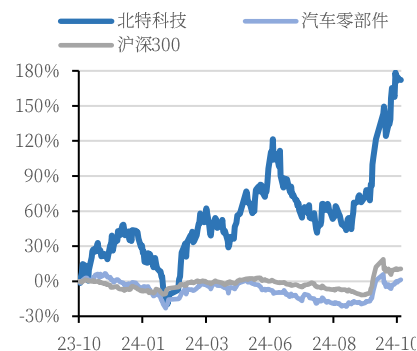
2024 年 10 月 28 日

收盘价(元): 27.99

公司基本数据

总股本(百万股)	358.70
总市值(百万)	10,076.02
流通股本(百万股)	338.41
流通市值(百万)	9,505.91
12 月最高/最低价(元)	29.45/7.47
资产负债率(%)	47.47
每股净资产(元)	4.94
市盈率(TTM)	121.61
市净率(PB)	5.69
净资产收益率(%)	3.70

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

拟 18.5 亿元投建行星滚柱丝杠生产基地，充分受益人形机器人产业趋势 —2024-10-24

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

预计公司 2024-26 年实现营收 20.92 亿元、24.21 亿元、28.63 亿元，归母净利润 0.79 亿元、1.20 亿元、1.66 亿元，当前股价对应市盈率为 127.1X/83.7X/60.6X，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、股价大幅波动风险

规模效应提升盈利，人形机器人丝杠进入样件阶段 —2024-08-26
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

财务数据与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	1705.50	1881.11	2091.96	2420.51	2862.86
增长率（%）	-1.86	10.30	11.21	15.71	18.28
归母净利润（百万元）	45.94	50.87	78.97	119.96	165.70
增长率（%）	-29.42	10.72	55.24	51.91	38.13
毛利率（%）	17.15	17.42	18.41	19.36	20.06
每股收益（元）	0.13	0.14	0.22	0.33	0.46
市盈率 PE	218.53	197.37	127.14	83.70	60.59
市净率 PB	5.93	5.80	5.63	5.40	5.11
净资产收益率 ROE（%）	2.93	3.17	4.77	6.92	9.01

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	272	315	372	营业收入	1706	1881	2092	2421	2863
应收票据及账款	725	813	884	1023	1210	营业成本	1413	1553	1707	1952	2289
预付账款	24	29	31	35	42	税金及附加	10	13	14	16	19
其他应收款	5	4	6	7	8	销售费用	49	51	56	64	74
存货	511	484	514	588	690	管理费用	80	104	109	121	137
其他流动资产	14	25	31	36	42	研发费用	75	88	100	119	143
流动资产总计	1445	1568	1739	2005	2365	财务费用	36	34	34	35	39
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	-9	-18	-14	-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	3512	3783	4177	营业利润	42	59	78	119	163
短期借款	596	717	726	814	951	营业外收入	2	1	1	1	1
应付票据及账款	567	696	772	882	1035	营业外支出	0	5	2	2	2
其他流动负债	143	113	127	145	170	其他非经营损益	0	0	0	0	0
流动负债合计	1305	1526	1624	1842	2155	利润总额	43	55	77	118	162
长期借款	188	77	56	42	31	所得税	3	6	5	8	11
其他非流动负债	69	61	61	61	61	净利润	41	49	72	110	151
非流动负债合计	257	138	117	103	92	少数股东损益	-5	-2	-7	-10	-14
负债合计	1562	1664	1741	1945	2247	归属母公司净利润	46	51	79	120	166
股本	359	359	359	359	359	EBITDA	248	263	371	461	550
资本公积	1017	1017	1017	1017	1017	NOPLAT	60	73	104	143	188
留存收益	192	229	280	357	463	EPS (元)	0.13	0.14	0.22	0.33	0.46
归属母公司权益	1568	1605	1656	1733	1839	主要财务比率					
少数股东权益	64	123	116	105	91	会计年度	2022	2023	2024E	2025E	2026E
股东权益合计	1632	1728	1771	1838	1930	成长能力					
负债和股东权益合计	3194	3392	3512	3783	4177	营收增长率	-1.9%	10.3%	11.2%	15.7%	18.3%
现金流量表						营业利润增长率	-31.0%	42.4%	31.9%	51.3%	37.8%
会计年度	2022	2023	2024E	2025E	2026E	EBIT增长率	-21.3%	12.5%	23.9%	37.1%	32.1%
税后经营利润	41	49	56	93	135	EBITDA增长率	-5.9%	6.2%	40.8%	24.5%	19.3%
折旧与摊销	168	173	259	309	349	归母净利润增长率	-29.4%	10.7%	55.2%	51.9%	38.1%
财务费用	36	34	34	35	39	经营现金流增长率	154.3%	24.1%	44.8%	4.7%	15.1%
投资损失	0	3	1	1	1	盈利能力					
营运资金变动	-72	-22	-23	-94	-126	毛利率	17.1%	17.4%	18.4%	19.4%	20.1%
其他经营现金流	19	-0	18	18	18	净利率	2.4%	2.6%	3.4%	4.5%	5.3%
经营性现金净流量	192	238	345	361	415	营业利润率	2.4%	3.2%	3.7%	4.9%	5.7%
资本支出	138	168	210	313	383	ROE	2.9%	3.2%	4.8%	6.9%	9.0%
长期投资	5	-42	0	0	0	ROA	1.4%	1.5%	2.2%	3.2%	4.0%
其他投资现金流	13	18	-2	-2	-2	ROIC	2.4%	3.0%	4.1%	5.6%	7.0%
投资性现金净流量	-121	-193	-212	-315	-385	估值倍数					
短期借款	72	122	8	89	136	P/E	218.5	197.4	127.1	83.7	60.6
长期借款	-180	-110	-21	-14	-11	P/S	5.9	5.3	4.8	4.1	3.5
普通股增加	0	0	0	0	0	P/B	5.9	5.8	5.6	5.4	5.1
资本公积增加	-1	1	0	0	0	股息率	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
其他筹资现金流	117	-47	-62	-78	-98	EV/EBIT	37.5	69.5	98.4	72.2	55.2
筹资性现金净流量	7	-34	-75	-3	27	EV/EBITDA	12.1	23.7	29.5	23.9	20.2
现金流量净额	77	13	58	43	58	EV/NOPLAT	49.9	85.2	104.8	77.0	59.0

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。

增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%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发送或为任何就发送、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、内容或其复本给予任何其他人。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。

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致。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