

# 业绩稳健增长 机器人丝杠量产工艺持续完善

2025年04月21日

**分析师：崔琰**

执业证号：S0100523110002

邮箱：cuiyan@mszq.com

**研究助理：完颜尚文**

执业证号：S0100124040021

邮箱：wanyanshangwen@mszq.com

➤ **事件概述：**公司披露 2024 年年度报告和 2025 年第一季度报告：1) 2024 年度实现营收 13.57 亿元，同比+1.03%；归母净利润 2.89 亿元，同比+9.58%；扣非归母净利润 2.63 亿元，同比+8.11%；2) 2024Q4 营收 3.15 亿元，同比-6.43%，环比-8.74%；归母净利润 0.64 亿元，同比+19.37%，环比-21.16%；扣非归母净利润 0.54 亿元，同比-25.53%，环比-27.42%；3) 2025Q1 营收 3.50 亿元，同比+1.89%，环比+11.06%；归母净利润 0.69 亿元，同比+0.23%，环比+8.55%；扣非归母净利润 0.65 亿元，同比-1.87%，环比+21.22%。

➤ **2024 年业绩稳步增长 25Q1 营收&盈利加速向上。**1) **收入端：**受益于我国持续向好的经济运行环境以及行业革命与产业转型的大趋势，公司充分把握发展机遇，营收实现稳步增长。2024 年度实现营收 13.57 亿元，同比+1.03%，其中汽车零部件业务/其他零部件/智能装备及工装/其他收入营收分别同比+4.11%/-37.77%/-38.19%/+33.84%，汽车零部件业务实现稳步增长。2024Q4 营收 3.15 亿元，同比-6.43%，环比-8.74%；2025Q1 营收 3.50 亿元，同比+1.89%，环比+11.06%；2) **利润端：**公司强化开源节流，归母净利加速向上。2024 年度归母净利润 2.89 亿元，同比+9.58%，同比实现稳步增长；2024Q4 归母净利润 0.64 亿元，同比+19.37%，环比-21.16%，同比增长迅猛；2025Q1 归母净利润 0.69 亿元，同比+0.23%，环比+8.55%，同比实现稳步增长。2024Q4 公司毛利率为 33.96%，同比+0.40pct，环比-1.19pct；2025Q1 毛利率为 34.19%，同比-1.27pct，环比+0.23pct，毛利水平维持相对稳定；3) **费用端：**公司坚持创新驱动，深化内部管理，降本增效成果显著。2024Q4 销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.20%/5.50%/8.86%/-1.72%，同比分别+0.10/-0.46/-2.74/-3.16pct，环比分别-0.45/-2.96/+4.79/-1.34pct；2025Q1 销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.47%/9.24%/5.18%/-0.25%，同比分别-0.07/+0.31/+1.57/+0.08pct。

➤ **开源节流优化工艺 推动第一梯次产业降本增效与综合竞争力跃升。**原有涡轮增压器核心零部件、各类精密零部件以及智能装备及工装作为公司第一梯次产业，是公司稳健发展的压舱石，以及保障公司转型升级发展的基础。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。2024 年，公司荣获康明斯中国区颁发的“战略合作贡献奖”与“最佳供应商奖”。此外，公司借助 PDCA 四级循环管理模式，紧密围绕重点指标，着力补齐发展短板，进一步巩固了原有竞争优势，更有效激发了全产业链的协同效应，实现了综合竞争力的全方位提升。

➤ **安徽贝斯特竣工开业 强势夯实第二梯次产业布局。**2022 年 6 月，公司设立全资子公司安徽贝斯特新能源汽车零部件有限公司，布局新能源汽车轻量化结构件、高附加值精密零部件以及氢燃料电池汽车核心部件。2024 年 5 月，安徽贝斯特圆满竣工、顺利开业。目前，安徽贝斯特产能持续加速爬坡，同时不断开发新产品、开拓新客户，正在进行客户的验厂认证，不断夯实公司第二梯次产业布

**推荐****维持评级****当前价格：****26.40 元****相关研究**

- 1.贝斯特 (300580.SZ) 深度报告：三梯次布局 机器人+工业母机蓄势待发-2025/04/18
- 2.贝斯特 (300580.SZ) 系列点评二：工业母机订单突破 机器人丝杠量产在即-2024/10/23
- 3.贝斯特 (300580.SZ) 系列点评一：业绩符合预期 三梯次布局蓄力未来成长-2024/08/08

局。此外，公司将还持续引进新能源汽车领域优秀技术、生产以及营销人才队伍，开展相关领域核心部件的研究、开发和制造工作，为公司第二梯次产业的发展蓄势赋能。

➤ **全速推进直线运动部件业务 夯实第三梯次产业全面开花结果。**2022 年 1 月，公司设立全资子公司“无锡宇华精机有限公司”，全面布局杠高精度滚珠/滚柱丝杠副、高精度滚动导轨副等部件。宇华精机在工业母机、人形机器人、新能源汽车领域持续发力、稳步推进：1) 工业母机方面，宇华精机通过技术攻坚，自主研发首创“高精度双端面中心孔专用磨床”，并成功自研“滚珠丝杠副寿命测试机”。宇华精机生产的滚珠丝杠副精度达到了行业最高的 C0 级，直线导轨副精度达到了 UP 级。宇华精机生产的高精度滚动丝杠副和直线导轨副产品已经取得国内知名机床厂商的成功验证和广泛应用，2024 年已顺利达成小批量订单的滚动交付；2) 新能源汽车方面，EMB 制动系统滚珠丝杠副完成首次客户交样；3) 人形机器人方面，线性执行器核心部件——行星滚柱丝杠工艺不断优化，批量化生产工艺布局不断完善，关键工艺所需国产化设备合作开发有序推进，以持续打造高效的核心制造能力，已为 2025 年批量供货做好了技术和设备储备。

➤ **投资建议：**公司深耕精密加工领域，基于工装夹具生产的多年积累切入新能源零部件、工业母机等赛道，打造二、三成长曲线。预计 2025-2027 年营收 19.29/24.03/28.60 亿元，归母净利润 3.98/5.15/6.37 亿元，EPS 为 0.80/1.03/1.27 元，对应 2025 年 4 月 21 日 26.40 元收盘价，PE 分别 33/25/20 倍，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**混动车型和商用车销量增长不及预期；新能源工厂建设不及预期；工业母机、机器人业务进展不及预期。

### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	1,357	1,929	2,403	2,860
增长率 (%)	1.0	42.2	24.6	19.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	289	398	515	637
增长率 (%)	9.6	37.9	29.4	23.6
每股收益 (元)	0.58	0.80	1.03	1.27
PE	46	33	26	21
PB	4.3	3.9	3.4	3.0

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；(注：股价为 2025 年 4 月 21 日收盘价)

**公司财务报表数据预测汇总**

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1,357	1,929	2,403	2,860
营业成本	886	1,271	1,561	1,847
营业税金及附加	18	19	24	28
销售费用	7	11	13	16
管理费用	108	150	185	220
研发费用	70	100	125	148
EBIT	289	428	558	676
财务费用	-10	-2	-2	-5
资产减值损失	-8	0	0	0
投资收益	21	18	23	27
营业利润	327	449	583	709
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	327	449	583	709
所得税	38	48	64	67
净利润	289	401	519	642
归属于母公司净利润	289	398	515	637
EBITDA	465	606	739	859

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	186	200	457	817
应收账款及票据	510	785	978	1,164
预付款项	11	13	16	19
存货	271	425	522	618
其他流动资产	888	928	960	979
流动资产合计	1,865	2,352	2,933	3,597
长期股权投资	33	33	33	33
固定资产	1,453	1,492	1,519	1,536
无形资产	137	137	137	137
非流动资产合计	1,866	1,932	1,932	1,932
资产合计	3,731	4,283	4,864	5,529
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	294	506	622	735
其他流动负债	113	141	170	188
流动负债合计	406	647	792	923
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	220	216	216	216
非流动负债合计	220	216	216	216
负债合计	627	862	1,008	1,139
股本	501	501	501	501
少数股东权益	10	13	17	22
股东权益合计	3,104	3,421	3,857	4,390
负债和股东权益合计	3,731	4,283	4,864	5,529

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	1.03	42.18	24.55	19.02
EBIT 增长率	-0.61	48.27	30.31	21.17
净利润增长率	9.58	37.90	29.41	23.57
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	34.70	34.12	35.03	35.44
净利润率	21.28	20.64	21.44	22.26
总资产收益率 ROA	7.74	9.30	10.59	11.52
净资产收益率 ROE	9.33	11.69	13.42	14.58
<b>偿债能力</b>				
流动比率	4.59	3.64	3.70	3.90
速动比率	3.57	2.71	2.78	2.96
现金比率	0.46	0.31	0.58	0.89
资产负债率 (%)	16.80	20.13	20.72	20.60
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	123.17	109.17	114.90	117.28
存货周转天数	113.92	98.52	109.22	111.12
总资产周转率	0.37	0.48	0.53	0.55
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.58	0.80	1.03	1.27
每股净资产	6.18	6.81	7.67	8.73
每股经营现金流	0.46	0.65	1.00	1.25
每股股利	0.17	0.17	0.22	0.27
<b>估值分析</b>				
PE	46	33	26	21
PB	4.3	3.9	3.4	3.0
EV/EBITDA	28.10	21.55	17.67	15.20
股息收益率 (%)	0.64	0.63	0.82	1.01

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	289	401	519	642
折旧和摊销	176	178	182	184
营运资金变动	-219	-232	-179	-173
经营活动现金流	228	323	499	625
资本开支	-93	-178	-181	-183
投资	-60	0	0	0
投资活动现金流	-131	-222	-158	-156
股权募资	5	0	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	-78	-88	-84	-108
现金净流量	23	13	257	361

## 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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048