

贝斯特 (300580.SZ)

利润稳健增长，丝杠业务持续发展

事件：公司发布 2025 年三季报，2025 年 1-9 月公司实现营业总收入 11.2 亿元 (+7.5%)，归母净利润 2.4 亿元 (+5.1%)，扣非归母净利润 2.2 亿元 (+6.1%)；其中 3Q25 实现营业收入 4.0 亿元 (+17.2%)，归母净利润 0.9 亿元 (+8.2%)，扣非归母净利润 0.8 亿元 (+10.5%)。

□ 3Q25 营收持续增长，利润稳步提升。2025 年 1-9 月，公司紧扣三梯次发展战略与年度经营目标，坚持创新驱动发展，深化内部精细化管理，稳步夯实向上发展态势，实现营业收入 11.2 亿元 (+7.5%)，归母净利润 2.4 亿元 (+5.1%)，扣非归母净利润 2.2 亿元 (+6.1%)。3Q25 期间，公司实现营业收入 4.0 亿元 (+17.2%)，归母净利润 0.9 亿元 (+8.2%)，扣非归母净利润 0.8 亿元 (+10.5%)，毛利率为 34.4%，同比下降 0.8 个 pct，我们认为是因为新能源车业务收入增速高，目前该业务毛利率低于增压器业务。净利率为 21.7%，同比下降 1.8 个 pct。3Q25 销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.5%/7.7%/3.6%/0.4%，同比分别 -0.1/-0.8/-0.4/+0.8 个 pct。

□ 坚持三梯次产业链布局，抢占新领域新赛道。公司紧跟行业趋势，在做实做强现有业务的同时，充分发挥“精密加工为特长、铸造产业为支撑、智能装备为驱动”的产业联动发展的核心竞争优势，构建紧密相连、无缝对接、齐头并进的三梯次产业链。其中，第一梯次产业，持续做实做强现有业务，并向增程式、混动汽车零部件拓展，确保公司现金流和基本盘，筑牢压舱石作用，有力支撑公司转型升级发展需要；第二梯次产业，结合先发优势，定位电动汽车、氢燃料汽车核心零部件，夯实向新能源汽车零部件赛道的转型升级；第三梯次产业，充分利用现有资源，发挥公司在精密加工、工装夹具、智能装备领域的技术优势和在汽车行业的生产管理体系优势，抢抓机遇，高举高打全面布局直线运动功能部件，导入“工业母机”、“人形机器人”、“新能源汽车”、“自动化产业”等新领域、新赛道。

□ 全速推进泰国子公司建设，构建更具韧性的全球化布局。公司全面加速推进海外投资设厂的业务布局，第一站选址在泰国投资设厂。泰国子公司倍永华计划在 2025 年第四季度顺利竣工开业，以扩大现有产能，进一步提升公司在客户端的国际竞争力，为贝斯特后续持续发展打下坚实基础。同时，泰国子公司将以泰国为枢纽深耕东南亚市场，并进一步辐射澳新、南亚等区域，借助区域贸易协定的政策便利降低流通成本，在复杂外部环境中构建具韧性的全球化布局。公司还将大量培养并引进国际化人才，组建既精通东盟市场规则、又具备汽车领域专业背景的复合型人才团队。

□ 维持“强烈推荐”投资评级。公司在深度挖掘原有业务的同时，紧扣市场需求，布局新能源汽车产业链，开拓海外市场，导入“工业母机”新赛道，持续提高综合竞争力，不断提高盈利水平。预计 25-27 年归母净利润分别为 3.2/3.7/4.3 亿元，维持“强烈推荐”投资评级。

□ 风险提示：国际贸易环境相关风险；汽车行业周期波动影响以及行业政策性风险；原材料价格波动风险；产品价格下降风险；汇率变动风险等。

财务数据与估值

强烈推荐 (维持)

中游制造/汽车
目标估值：NA
当前股价：26.08 元

基础数据

总股本 (百万股)	501
已上市流通股 (百万股)	471
总市值 (十亿元)	13.1
流通市值 (十亿元)	12.3
每股净资产 (MRQ)	6.5
ROE (TTM)	9.2
资产负债率	14.7%
主要股东	无锡贝斯特投资有限公司
主要股东持股比例	49.67%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	-15	0	55
相对表现	-17	-21	38

资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 1、《贝斯特 (300580) — 公司业绩稳健增长，持续构建三梯次发展格局》
2025-08-17
- 2、《贝斯特 (300580) — 公司经营业绩稳健，三梯次产业共同发展》
2025-04-22
- 3、《贝斯特 (300580) — 公司经营稳健发展，三梯次战略布局清晰》
2024-10-23

汪刘胜 S1090511040037

✉ wangls@cmschina.com.cn

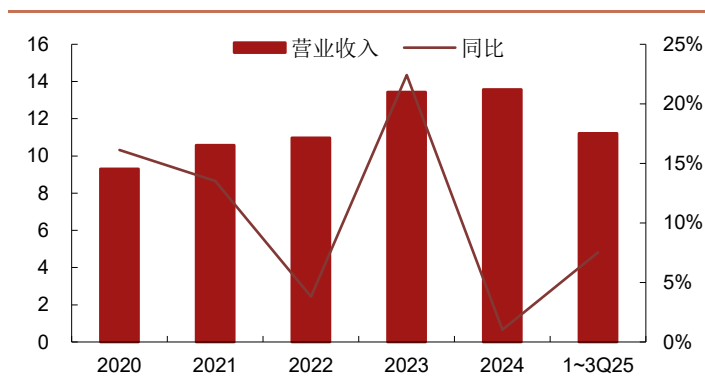
杨献宇 S1090519030001

✉ yangxianyu@cmschina.com.cn

会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	1343	1357	1506	1732	2044
同比增长	22%	1%	11%	15%	18%
营业利润(百万元)	299	327	362	418	493
同比增长	44%	9%	11%	15%	18%
归母净利润(百万元)	264	289	319	368	434
同比增长	15%	10%	11%	15%	18%
每股收益(元)	0.53	0.58	0.64	0.74	0.87
PE	49.5	45.2	40.9	35.4	30.1
PB	4.6	4.2	3.9	3.6	3.3

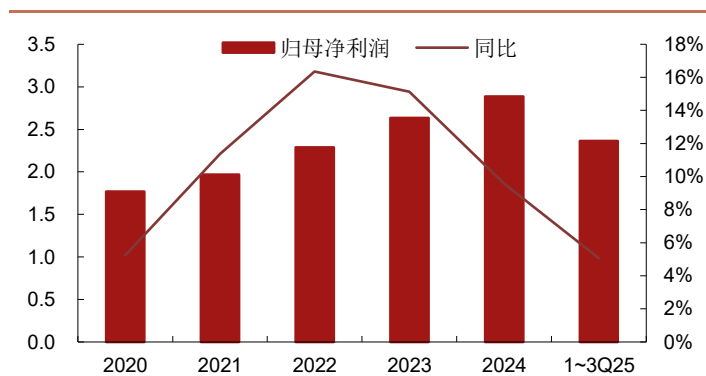
资料来源：公司数据、招商证券

图 1：公司历年营收及增速（单位：亿元、%）



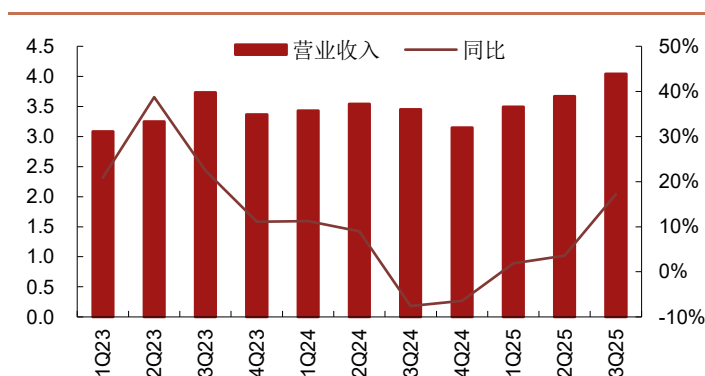
资料来源：公司公告、招商证券

图 2：公司历年归母净利润及增速（单位：亿元、%）



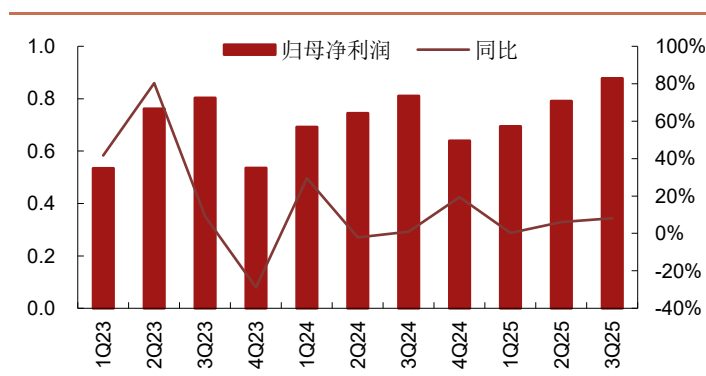
资料来源：公司公告、招商证券

图 3：公司各季度营收及增速（单位：亿元、%）



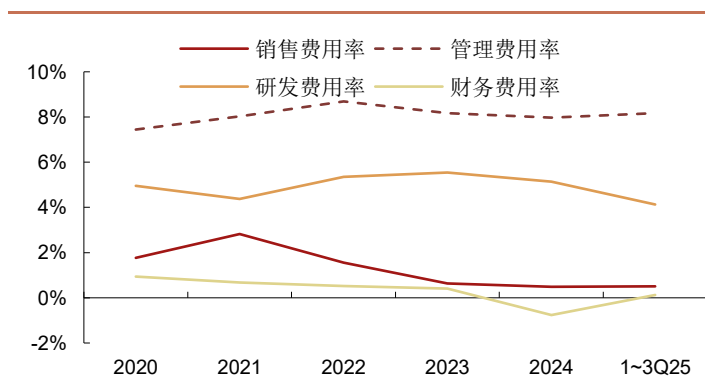
资料来源：公司公告、招商证券

图 4：公司各季度归母净利润及增速（单位：亿元、%）



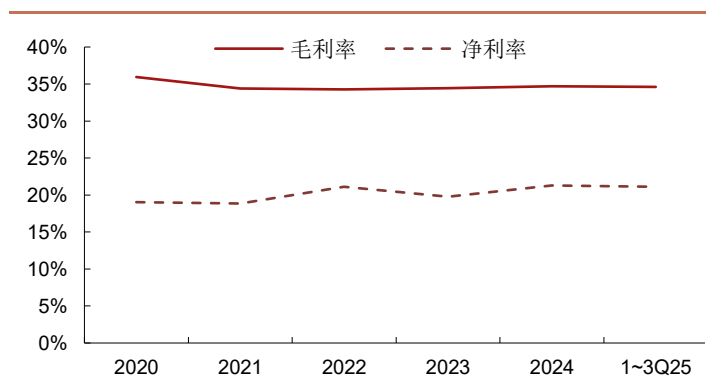
资料来源：公司公告、招商证券

图 5：公司历年费用率情况（单位：%）



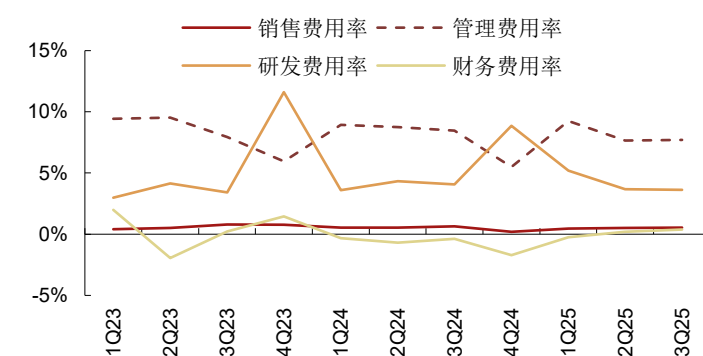
资料来源：公司公告、招商证券

图 6：公司历年销售毛利率及净利率（单位：%）



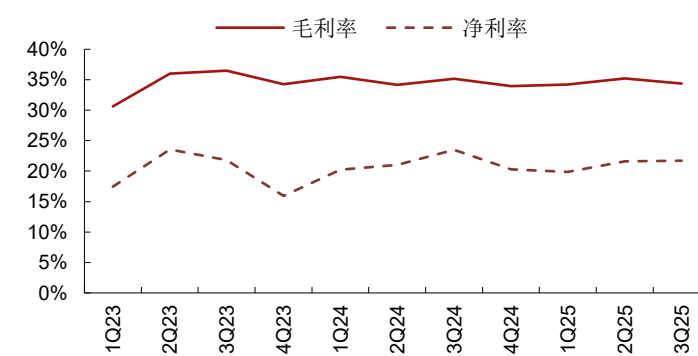
资料来源：公司公告、招商证券

图 7：公司各季度费用率情况（单位：%）



资料来源：公司公告、招商证券

图 8：公司各季度销售毛利率及净利率（单位：%）



资料来源：公司公告、招商证券

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	1867	1865	1951	2116	2376
现金	206	186	170	184	234
交易性投资	713	755	755	755	755
应收票据	104	23	25	29	34
应收款项	441	487	541	622	734
其它应收款	0	0	0	0	0
存货	290	271	300	343	403
其他	113	144	159	183	216
非流动资产	1690	1866	2050	2209	2345
长期股权投资	33	33	33	33	33
固定资产	1220	1453	1653	1825	1973
无形资产商誉	139	152	137	123	111
其他	299	228	228	228	228
资产总计	3558	3731	4001	4325	4720
流动负债	440	406	442	493	565
短期借款	0	0	0	0	0
应付账款	358	294	326	372	437
预收账款	22	16	17	20	23
其他	60	97	99	101	105
长期负债	244	220	220	220	220
长期借款	0	0	0	0	0
其他	244	220	220	220	220
负债合计	685	627	663	714	785
股本	340	501	501	501	501
资本公积金	1221	1084	1084	1084	1084
留存收益	1303	1509	1744	2016	2339
少数股东权益	10	10	10	11	11
归属于母公司所有者权益	2863	3094	3328	3601	3924
负债及权益合计	3558	3731	4001	4325	4720

现金流量表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	427	228	415	458	509
净利润	265	289	320	368	434
折旧摊销	164	176	218	245	267
财务费用	12	(5)	3	5	6
投资收益	(10)	(21)	(60)	(60)	(60)
营运资金变动	(38)	(214)	(66)	(100)	(138)
其它	33	3	0	0	0
投资活动现金流	(314)	(131)	(343)	(343)	(343)
资本支出	(239)	(93)	(403)	(403)	(403)
其他投资	(75)	(38)	60	60	60
筹资活动现金流	(77)	(78)	(88)	(101)	(116)
借款变动	(47)	(19)	0	0	0
普通股增加	140	161	0	0	0
资本公积增加	403	(137)	0	0	0
股利分配	(80)	(83)	(85)	(96)	(110)
其他	(493)	0	(3)	(5)	(6)
现金净增加额	36	19	(16)	14	50

利润表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1343	1357	1506	1732	2044
营业成本	880	886	984	1123	1318
营业税金及附加	13	18	20	23	27
营业费用	9	7	9	10	12
管理费用	110	108	113	121	144
研发费用	74	70	75	92	103
财务费用	5	(10)	3	5	6
资产减值损失	(4)	(12)	0	0	0
公允价值变动收益	3	7	7	7	7
其他收益	37	31	31	31	31
投资收益	10	21	21	21	21
营业利润	299	327	362	418	493
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	299	327	362	418	493
所得税	34	38	43	50	59
少数股东损益	2	0	0	0	0
归属于母公司净利润	264	289	319	368	434

主要财务比率

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
年成长率					
营业总收入	22%	1%	11%	15%	18%
营业利润	44%	9%	11%	15%	18%
归母净利润	15%	10%	11%	15%	18%
获利能力					
毛利率	34.5%	34.7%	34.7%	35.2%	35.5%
净利率	19.6%	21.3%	21.2%	21.3%	21.2%
ROE	10.5%	9.7%	9.9%	10.6%	11.5%
ROIC	10.7%	9.3%	9.9%	10.7%	11.6%
偿债能力					
资产负债率	19.2%	16.8%	16.6%	16.5%	16.6%
净负债比率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
流动比率	4.2	4.6	4.4	4.3	4.2
速动比率	3.6	3.9	3.7	3.6	3.5
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5
存货周转率	2.9	3.2	3.4	3.5	3.5
应收账款周转率	2.4	2.6	2.8	2.8	2.9
应付账款周转率	2.3	2.7	3.2	3.2	3.3
每股资料(元)					
EPS	0.53	0.58	0.64	0.74	0.87
每股经营净现金	0.85	0.46	0.83	0.92	1.02
每股净资产	5.72	6.18	6.65	7.19	7.84
每股股利	0.14	0.17	0.19	0.22	0.26
估值比率					
PE	49.5	45.2	40.9	35.4	30.1
PB	4.6	4.2	3.9	3.6	3.3
EV/EBITDA	29.1	27.7	23.2	20.2	17.6

资料来源：公司数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，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。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本公司关联机构可能会持有报告所提到的公司所发行的证券头寸，且本公司或关联机构可能会就这些证券进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务，客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。