

先进制造与出行科技

收盘价

人民币 22.13

目标价

人民币 32.82

潜在涨幅

+48.3%

2026 年 8 月 19 日

贝斯特 (300580 CH)

2 季度营收稳健增长，利润短期承压；关注新产能与直线运动部件兑现

④ 2 季度营收保持稳健增长，盈利短期受成本及汇率因素扰动。2026 上半年，公司实现营业收入 7.92 亿元，同比+10.6%；归母净利润 1.46 亿元，同比-1.5%。2 季度营业收入 4.06 亿元，同比+10.7%，较 Visible Alpha 一致预期 3.96 亿元高 2.5%；归母净利润 0.73 亿元，同比-7.5%，较一致预期 0.80 亿元低 8.0%。2 季度毛利率约 32.4%，同比下降 2.8 ppts，主要受铜、铝及刀具等原材料价格上涨，以及安徽、宇华、泰国等新增产能转固后折旧及运营成本增加影响；销售、管理、研发及财务费用率合计约 13.0%，同比提升 0.9ppt，汇率波动亦对当期盈利形成一定扰动。

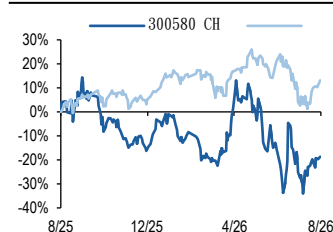
④ 传统汽零基本盘保持韧性，新能源及海外产能持续爬坡。2026 上半年，汽车零部件业务收入 7.29 亿元，同比+9.2%，涡轮增压器业务主要受益于混动车、出口及商用车需求支撑。安徽贝斯特收入 6,884.7 万元，同比+231.8%，净亏损由去年同期 468.2 万元收窄至 325.3 万元，新能源产能释放及盈利改善趋势逐步显现；泰国倍永华收入 63.2 万元，目前处于产能爬坡及订单导入初期。我们预计，随着安徽基地新能源项目进一步放量及泰国本地化订单逐步落地，新产能有望继续贡献收入增量并改善盈利表现；公司预计泰国二期于 2027 年落成，海外本地化产能的逐步完善有望进一步提升公司对全球客户的配套能力及供应链韧性。

④ 直线运动部件商业化稳步推进，短期盈利调整不改成长逻辑。2026 上半年，宇华精机实现收入约 299 万元，主要来自工业母机领域的丝杠和导轨；当前滚珠丝杠副、直线导轨副等产品已应用于中国内地知名机床厂部分型号并取得批量交付订单，其中 CO 级滚珠丝杠副实现突破并获得客户首批订单；车用 EMB 滚珠丝杠仍处客户验证阶段。展望后续，除宇华订单兑现外，安徽贝斯特产能利用率及盈利改善、泰国基地海外订单爬坡亦是重要观察点。考虑 2 季度盈利低于预期及新增产能仍处爬坡阶段，我们将 2026-28 年营业收入预测分别下调 2%至 16.76/19.11/22.20 亿元，同步调整归母净利润预测至 3.10/3.90/4.77 亿元。传统汽零基本盘保持稳健、直线运动部件及新产能有望逐步贡献增量，维持买入及目标价 32.82 元。

个股评级

买入

1 年股价表现



资料来源：FactSet

股份资料

52周高位 (人民币)	31.07
52周低位 (人民币)	17.98
市值 (百万人民币)	11,109.26
日均成交量 (百万)	14.18
年初至今变化 (%)	(15.82)
200天平均价 (人民币)	23.68

资料来源：FactSet

陈庆

angus.chan@bocomgroup.com
(86) 21 6065 3601

李柳晓, PhD, CFA

joyce.li@bocomgroup.com
(852) 3766 1854

财务数据一览

年结12月31日	2024	2025	2026E	2027E	2028E
收入 (百万人民币)	1,357	1,504	1,676	1,911	2,220
同比增长 (%)	1.0	10.8	11.4	14.0	16.2
净利润 (百万人民币)	289	278	310	390	477
每股盈利 (人民币)	0.58	0.56	0.62	0.79	0.96
同比增长 (%)	-30.2	-3.3	11.6	25.9	22.2
前EPS预测值 (人民币)			0.65	0.79	0.97
调整幅度 (%)			-3.7	-0.8	-1.2
市盈率 (倍)	38.2	39.5	35.4	28.1	23.0
每股账面净值 (人民币)	6.20	6.61	7.05	7.60	8.27
市账率 (倍)	3.57	3.35	3.14	2.91	2.67
股息率 (%)	0.6	0.8	0.9	1.1	1.3

资料来源：公司资料，交银国际预测

此报告最后部分的分析师披露、商业关系披露和免责声明为报告的一部分，必须阅读。

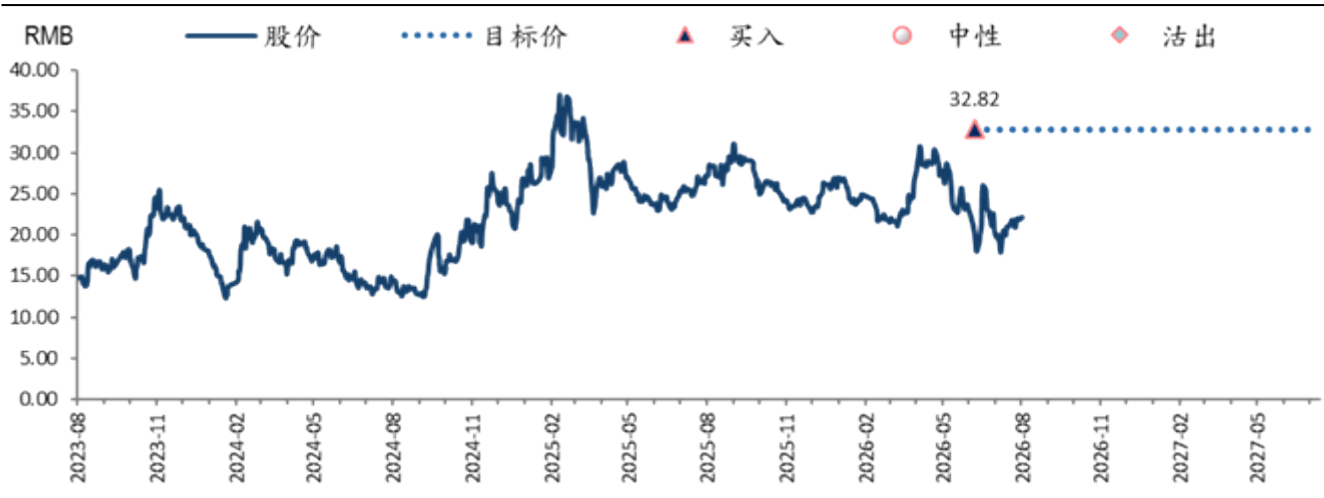
下载本公司之研究报告，可从彭博搜寻 NH BCM 或 登录研究部网站 <https://research.bocomgroup.com>

图表 1: 贝斯特：财务预测变动

人民币百万	2026E			2027E			2028E		
	新预测	前预测	变动	新预测	前预测	变动	新预测	前预测	变动
营业收入	1,676	1,710	-2%	1,911	1,955	-2%	2,220	2,276	-2%
毛利润	554	565	-2%	630	644	-2%	735	753	-2%
毛利率	33.1%	33.1%	0.0ppt	33.0%	32.9%	0.0ppt	33.1%	33.1%	0.0ppt
归母净利润 (亏损)	310	322	-4%	390	394	-1%	477	483	-1%
归母净利率	18.5%	18.8%	-0.3ppt	20.4%	20.1%	0.3ppt	21.5%	21.2%	0.3ppt

资料来源: 交银国际预测

图表 2: 贝斯特 (300580 CH) 评级及目标价



资料来源: FactSet, 交银国际预测

图表 3: 交银国际先进制造与出行科技覆盖公司

股票代码	公司名称	评级	收盘价 (交易货币)	目标价 (交易货币)	潜在涨幅	最新目标价/ 评级发表日期	子行业
1021 HK	华沿机器人	买入	10.04	23.13	130.3%	2026 年 08 月 07 日	先进制造
1236 HK	乐动机器人	买入	39.30	49.14	25.0%	2026 年 08 月 06 日	先进制造
425 HK	敏实集团	买入	28.42	63.93	125.0%	2026 年 06 月 24 日	先进制造
601689 CH	拓普集团	买入	51.10	85.24	66.8%	2026 年 06 月 24 日	先进制造
688322 CH	奥比中光	买入	115.11	187.96	63.3%	2026 年 06 月 24 日	先进制造
300580 CH	贝斯特	买入	22.13	32.82	48.3%	2026 年 06 月 24 日	先进制造
2050 HK	三花智控	买入	28.38	48.99	72.6%	2026 年 06 月 24 日	先进制造
3931 HK	中创新航	买入	20.82	42.88	106.0%	2026 年 04 月 01 日	电池
666 HK	瑞浦兰钧	买入	11.00	18.88	71.7%	2026 年 03 月 27 日	电池
300750 CH	宁德时代	买入	396.26	512.00	29.2%	2026 年 03 月 10 日	电池
002074 CH	国轩高科	买入	26.98	54.84	103.2%	2025 年 10 月 30 日	电池
300014 CH	亿纬锂能	买入	56.66	94.74	67.2%	2025 年 10 月 27 日	电池
689009 CH	九号公司	买入	44.29	69.55	57.0%	2026 年 04 月 01 日	电动两轮车
1585 HK	雅迪控股	买入	9.94	22.63	127.7%	2025 年 08 月 27 日	电动两轮车
2338 HK	潍柴动力	买入	35.30	44.50	26.1%	2026 年 05 月 04 日	重卡
3808 HK	中国重汽	买入	39.48	45.80	16.0%	2026 年 03 月 30 日	重卡
2525 HK	禾赛集团	买入	18.34	33.71	83.8%	2025 年 09 月 17 日	激光雷达
2498 HK	速腾聚创	买入	22.32	49.16	120.3%	2026 年 03 月 26 日	激光雷达
601127 CH	赛力斯	买入	51.84	135.20	160.8%	2026 年 04 月 01 日	整车厂
1211 HK	比亚迪股份	买入	90.00	138.53	53.9%	2026 年 03 月 30 日	整车厂
2333 HK	长城汽车	买入	8.34	17.50	110.0%	2026 年 03 月 30 日	整车厂
9866 HK	蔚来汽车	买入	35.66	65.83	84.6%	2026 年 03 月 11 日	整车厂
175 HK	吉利汽车	买入	18.26	24.21	32.6%	2025 年 08 月 15 日	整车厂
9868 HK	小鹏汽车	买入	47.26	134.69	185.0%	2025 年 03 月 12 日	整车厂

资料来源: FactSet, 交银国际预测 数据截至 2026 年 8 月 18 日

财务数据

损益表 (百万元人民币)					
年结12月31日	2024	2025	2026E	2027E	2028E
收入	1,357	1,504	1,676	1,911	2,220
主营业务成本	(886)	(1,004)	(1,122)	(1,281)	(1,485)
毛利	471	500	554	630	735
销售及管理费用	(115)	(123)	(137)	(144)	(151)
研发费用	(70)	(79)	(66)	(69)	(73)
其他经营净收入/费用	41	15	(3)	22	24
经营利润	327	313	349	439	536
其他非经营净收入/费用	0	0	0	0	0
税前利润	327	313	349	439	536
税费	(38)	(34)	(38)	(48)	(59)
非控股权益	(0)	(0)	0	0	0
净利润	289	278	310	390	477
作每股收益计算的净利润	289	278	310	390	477

资产负债表 (百万元人民币)					
截至12月31日	2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	186	196	1,020	1,154	1,320
应收账款及票据	487	600	649	740	859
存货	271	315	349	398	463
其他流动资产	922	740	240	240	240
总流动资产	1,865	1,851	2,257	2,531	2,881
投资物业	33	29	29	29	29
物业、厂房及设备	1,453	1,539	1,605	1,667	1,725
无形资产	137	133	117	102	89
其他长期资产	243	370	370	370	370
总长期资产	1,866	2,071	2,121	2,168	2,213
总资产	3,731	3,922	4,378	4,699	5,094
短期贷款	0	0	0	0	0
应付账款	294	297	335	383	444
其他短期负债	113	144	144	144	144
总流动负债	406	441	480	527	588
长期贷款	0	0	200	200	200
其他长期负债	220	198	198	198	198
总长期负债	220	198	398	398	398
总负债	627	639	878	926	987
股本	501	501	501	501	501
储备及其他资本项目	2,594	2,782	2,999	3,273	3,607
股东权益	3,094	3,283	3,500	3,773	4,107
非控股权益	10	0	0	0	0
总权益	3,104	3,283	3,500	3,773	4,107

资料来源：公司资料，交银国际预测

现金流量表 (百万元人民币)					
年结12月31日	2024	2025	2026E	2027E	2028E
税前利润	327	313	349	439	536
折旧及摊销	176	200	171	175	180
营运资本变动	(246)	(335)	(44)	(92)	(123)
税费	(38)	(34)	(38)	(48)	(59)
其他经营活动现金流	9	9	0	0	0
经营活动现金流	228	152	437	473	533
资本开支	(93)	(218)	(220)	(222)	(224)
投资活动	(60)	146	500	0	0
其他投资活动现金流	22	19	94	119	145
投资活动现金流	(131)	(53)	374	(104)	(80)
负债净变动	0	0	200	0	0
权益净变动	(78)	(89)	(93)	(117)	(143)
其他融资活动现金流	0	(0)	(94)	(119)	(145)
融资活动现金流	(78)	(89)	13	(236)	(288)
汇率收益/损失	4	0	0	0	0
年初现金	163	186	196	1,020	1,154
年末现金	186	196	1,020	1,154	1,320

财务比率					
年结12月31日	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标(人民币)					
核心每股收益	0.579	0.560	0.625	0.786	0.961
全面摊薄每股收益	0.579	0.550	0.614	0.772	0.944
每股股息	0.140	0.170	0.190	0.239	0.292
每股账面价值	6.204	6.613	7.050	7.601	8.273
利润率分析(%)					
毛利率	34.7	33.2	33.1	33.0	33.1
EBITDA利润率	36.8	33.8	30.7	31.3	31.4
EBIT利润率	23.8	20.6	20.5	22.1	23.3
净利率	21.3	18.5	18.5	20.4	21.5
盈利能力(%)					
ROA	7.9	7.3	7.5	8.6	9.7
ROE	9.7	8.7	9.1	10.7	12.1
ROIC	9.7	8.7	8.9	10.2	11.5
其他					
净负债权益比(%)	净现金	净现金	净现金	净现金	净现金
流动比率	4.6	4.2	4.7	4.8	4.9
存货周转天数	270.6	315.1	349.2	398.1	462.5
应收账款周转天数	487.1	600.3	648.7	739.7	859.4
应付账款周转天数	293.7	296.7	335.4	383.0	444.0
派息比率(%)	24.2	30.4	30.4	30.4	30.4

交銀國際

香港中环德辅道中 68 号万宜大厦 9 楼
总机: (852) 3766 1899 传真: (852) 2107 4662

评级定义

分析员个股评级定义：

买入：预期个股未来12个月的总回报**高于**相关行业。

中性：预期个股未来12个月的总回报与相关行业**一致**。

沽出：预期个股未来12个月的总回报**低于**相关行业

无评级：对于个股未来12个月的总回报与相关行业的比较，分析员**并无确信观点**。

分析员行业评级定义：

领先：分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现相对于大盘标杆指数**具吸引力**。

同步：分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现与大盘标杆指数**一致**。

落后：分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现相对于大盘标杆指数**不具吸引力**。

香港市场的标杆指数为**恒生综合指数**，A股市场的标杆指数为**MSCI 中国A股指数**，美国上市中概股的标杆指数为**标普美国中概股50（美元）指数**

分析员披露

本研究报告之作者，兹作以下声明：i) 发表于本报告之观点准确地反映有关他们个人对所提及的证券或其发行者之观点；及ii) 他们之薪酬与发表于报告上之建议/观点并无直接或间接关系；iii) 对于提及的证券或其发行者，他们并无接收到可影响他们的建议的内幕消息/非公开股价敏感消息。

本报告之作者进一步确认：i) 他们及他们之相关有联系者【按香港证券及期货监察委员会之操守准则的相关定义】并没有于发表本报告之30个日历日前交易或买卖本报告内涉及其所评论的任何公司的证券；ii) 他们及他们之相关有联系者并没有担任本报告内涉及其评论的任何公司的高级人员（包括就房地产基金而言，担任该房地产基金的管理公司的高级人员；及就任何其他实体而言，在该实体中担任负责管理该等公司的高级人员或其同级人员）；iii) 他们及他们之相关有联系者并没有拥有于本报告内涉及其评论的任何公司的证券之任何财务利益。根据证监会持牌人或注册人操守准则第16.2段，“有联系者”指：i) 分析员的配偶、亲生成领养的未成年子女，或未成年继子女；ii) 某信托的受托人，而分析员、其配偶、其亲生成领养的未成年子女或其未成年继子女是该信托的受益人或酌情对象；或iii) 惯于或有义务按照分析员的指示或指令行事的另一人。

有关商务关系及财务权益之披露

交银国际证券有限公司及/或其有关联公司在过去十二个月内与交通银行股份有限公司、国联证券股份有限公司、交银国际控股有限公司、四川能投发展股份有限公司、光年控股有限公司、武汉有机控股有限公司、Sincere Watch (Hong Kong) Limited、滴普科技股份有限公司、山东快驴科技发展有限公司、广州银诺医药集团股份有限公司、劲方医药科技（上海）股份有限公司、长风药业股份有限公司、武汉艾米森生命科技股份有限公司、上海华达科技发展有限公司、上海森亿医疗科技股份有限公司、协创数据技术股份有限公司、上海宝济药业股份有限公司、深圳迅策科技股份有限公司、北京智谱华章科技股份有限公司、天九共享智慧企业服务股份有限公司、红星冷链（湖南）股份有限公司、爱芯元智半导体股份有限公司、牧原食品股份有限公司、国民技术股份有限公司、福信富通科技股份有限公司、宁波菲仕技术股份有限公司、智慧互通科技股份有限公司、深圳市兆威机电股份有限公司、南京埃斯顿自动化股份有限公司、上海易景信息科技股份有限公司、广东云徙智能科技股份有限公司、驭势科技（北京）股份有限公司、北京深演智能科技股份有限公司及Yangtuo Holdings Inc.有投资银行业务关系。

交银国际证券有限公司及/或其集团公司现持有东方证券股份有限公司及光大证券股份有限公司的已发行股本逾1%。

免责声明

本报告之收取者透过接受本报告（包括任何有关的附件），表示并保证其根据下述的条件下有权获得本报告，并且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成法律之违反。

本报告为高度机密，并且只以非公开形式供交银国际证券的客户阅览。本报告只在基于能被保密的情况下提供给阁下。未经交银国际证券事先以书面同意，本报告及其中所载的资料不得以任何形式(i)复制、复印或储存，或者(ii) 直接或者间接分发或者转交予任何其它人作任何用途。

交银国际证券、其附属公司、关联公司、董事、关联方及/或雇员，可能持有在本报告内所述或有关公司之证券、并可能不时进行买卖、或对其有兴趣。此外，交银国际证券、其附属公司及关联公司可能与本报告内所述或有关的公司不时进行业务往来，或为其担任市场庄家，或被委任替其证券进行承销，或可能以委托人身份替客户买入或沽售其证券，或可能为其担当或争取担当并提供投资银行、顾问、包销、融资或其它服务，或替其从其它实体寻求同类型之服务。投资者在阅读本报告时，应该留意任何或所有上述的情况，均可能导致真正或潜在的利益冲突。

本报告内的资料来自交银国际证券在报告发行时相信为正确及可靠的来源，惟本报告并非旨在包含投资者所需要的所有信息，并可能受递送延误、阻碍或拦截等因子所影响。交银国际证券不明示或暗示地保证或表示任何该等数据或意见的足够性、准确性、完整性、可靠性或公平性。因此，交银国际证券及其集团或有关的成员均不会就由于任何第三方在依赖本报告的内容时所作的行为而导致的任何类型的损失（包括但不限于任何直接的、间接的、随之而发生的损失）而负上任何责任。

本报告只为一般性提供数据之性质，旨在供交银国际证券之客户作一般阅览之用，而非考虑任何某特定收取者的特定投资目标、财务状况或任何特别需要。本报告内的任何资料或意见均不构成或被视为集团的任何成员作出提议、建议或征求购入或出售任何证券、有关投资或其它金融证券。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映交银国际证券或其集团的立场，亦可在没有提供通知的情况下随时更改，交银国际证券亦无责任提供任何有关资料或意见之更新。

交银国际证券建议投资者应独立地评估本报告内的资料，考虑其本身的特定投资目标、财务状况及需要，在参与有关报告中所述公司之证券的交易前，委任其认为必须的法律、商业、财务、税务或其它方面的专业顾问。惟报告内所述的公司之证券未必能在所有司法管辖区或国家或供所有类别的投资者买卖。

对部分的司法管辖区或国家而言，分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。本报告的发送对象不包括身处中国内地的投资人。如知悉收取或发送本报告有可能构成当地法律、法则或其他规定之违反，本报告的收取者承诺尽快通知交银国际证券。

本免责声明以中英文书写，两种文本具同等效力。若两种文本有矛盾之处，则应以英文版本为准。

交银国际证券有限公司是交通银行股份有限公司的附属公司。