



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：**公司发布 2024 年三季度报告，2024 年前三季度营收 10.42 亿元，同比+3.52%；归母净利润 2.25 亿元，同比+7.08%；扣非归母净利润 2.09 亿元，同比+22.38%；其中 2024Q3 营收 3.45 亿元，同比-7.58%，环比-2.63%；归母净利润 0.81 亿元，同比+0.97%，环比+8.86%；扣非归母净利润 0.74 亿元，同比+4.85%，环比+9.45%。

➤ **营收规模稳健 降本增效持续推进。**1) **收入端：**2024Q3 营收 3.45 亿元，同比-7.58%，环比-2.63%。公司在做大做强现有业务的同时，大力推进三梯次发展格局，收入规模整体维持平稳；2) **利润端：**2024Q3 归母净利润 0.81 亿元，同比+0.97%，环比+8.86%，扣非归母净利润 0.74 亿元，同比+4.85%，环比+9.45%。扣非归母净利润同比增速显著高于归母净利润同比增速，主要系 2023Q3 确认政府补助 744.57 万元。2024Q2 毛利率为 34.18%，同比-1.80pct，环比-1.29pct；3) **费用端：**2024Q3 销售/管理/研发/财务费用率分别 0.64%/8.46%/4.08%/-0.39%，环比分别+0.10/-0.30/-0.24/+0.31pct。公司深化内部管理，持续推进降本增效和流程优化。

➤ **品类扩张与客户拓展同步推进 第一梯次产业竞争力不断强化。**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。

➤ **安徽贝斯特产能加速爬坡 第二梯次产业布局持续夯实。**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工作，不断夯实公司第二梯次产业布局。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。

➤ **直线运动功能部件业务加快推进 第三梯次产业应用领域不断拓展。**2022 年 1 月，公司设立全资子公司“无锡宇华精机有限公司”，全面布局高精度滚珠/滚柱丝杠副、高精度滚动导轨副等部件。根据 2024 年三季报，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，继二季度高精度丝杠副和导轨副在得到国内知名机床厂商的成功应用后，三季度与知名机床商签订了批量滚动交付订单，其中代表滚珠丝杠副最高制造水平的 C0 级

推荐

维持评级

当前价格：

17.65 元

相关研究

1.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

副实现突破, 获得了客户的首批订单; 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 2024-2026 年营收 14.60/18.42/21.92 亿元, 归母净利润 3.13/3.92/5.07 亿元, EPS 为 0.63/0.79/1.02 元, 对应 2024 年 10 月 22 日 17.65 元收盘价, PE 分别 28/22/17 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	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	1,343	1,460	1,842	2,192
增长率 (%)	22.4	8.7	26.1	19.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	264	313	392	507
增长率 (%)	15.1	18.6	25.6	29.1
每股收益 (元)	0.53	0.63	0.79	1.02
PE	33	28	22	17
PB	3.1	2.8	2.5	2.2

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 10 月 22 日收盘价)

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	1,343	1,460	1,842	2,192
营业成本	880	960	1,200	1,390
营业税金及附加	13	15	18	22
销售费用	9	14	15	19
管理费用	110	122	153	182
研发费用	74	80	101	120
EBIT	290	308	402	516
财务费用	5	-4	-1	-4
资产减值损失	-3	0	0	0
投资收益	10	14	17	21
营业利润	299	326	421	541
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	299	326	421	541
所得税	34	11	25	30
净利润	265	315	396	511
归属于母公司净利润	264	313	392	507
EBITDA	455	479	584	706

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	206	91	323	677
应收账款及票据	545	654	816	961
预付款项	8	8	10	12
存货	290	349	437	498
其他流动资产	817	859	883	907
流动资产合计	1,867	1,962	2,469	3,055
长期股权投资	33	33	33	33
固定资产	1,220	1,354	1,443	1,503
无形资产	124	124	124	124
非流动资产合计	1,690	1,957	1,957	1,957
资产合计	3,558	3,918	4,426	5,012
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	358	460	567	645
其他流动负债	82	102	122	138
流动负债合计	440	562	689	782
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	244	235	235	235
非流动负债合计	244	235	235	235
负债合计	685	797	924	1,017
股本	340	499	499	499
少数股东权益	10	13	16	21
股东权益合计	2,873	3,121	3,502	3,994
负债和股东权益合计	3,558	3,918	4,426	5,012

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	22.42	8.71	26.11	19.03
EBIT 增长率	38.98	5.97	30.53	28.35
净利润增长率	15.13	18.60	25.56	29.13
盈利能力 (%)				
毛利率	34.46	34.23	34.81	36.57
净利润率	19.62	21.40	21.31	23.12
总资产收益率 ROA	7.41	7.98	8.87	10.11
净资产收益率 ROE	9.20	10.05	11.26	12.75
偿债能力				
流动比率	4.24	3.49	3.58	3.90
速动比率	3.33	2.63	2.72	3.04
现金比率	0.47	0.16	0.47	0.87
资产负债率 (%)	19.24	20.34	20.87	20.30
经营效率				
应收账款周转天数	116.55	117.93	113.54	115.70
存货周转天数	123.23	119.77	117.77	120.94
总资产周转率	0.38	0.39	0.44	0.46
每股指标 (元)				
每股收益	0.53	0.63	0.79	1.02
每股净资产	5.74	6.23	6.98	7.96
每股经营现金流	0.85	0.83	0.83	1.08
每股股利	0.20	0.03	0.04	0.05
估值分析				
PE	33	28	22	17
PB	3.1	2.8	2.5	2.2
EV/EBITDA	18.98	18.03	14.79	12.24
股息收益率 (%)	1.13	0.17	0.21	0.28

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	265	315	396	511
折旧和摊销	165	172	183	190
营运资金变动	-38	-72	-148	-138
经营活动现金流	427	416	412	541
资本开支	-239	-371	-182	-189
投资	-88	-16	0	0
投资活动现金流	-314	-457	-164	-168
股权募资	5	0	0	0
债务募资	-1	0	0	0
筹资活动现金流	-77	-74	-15	-19
现金净流量	37	-116	232	354

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
行业评级	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个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026