

研究所:

证券分析师: 李航 S0350521120006  
lih11@ghzq.com.cn

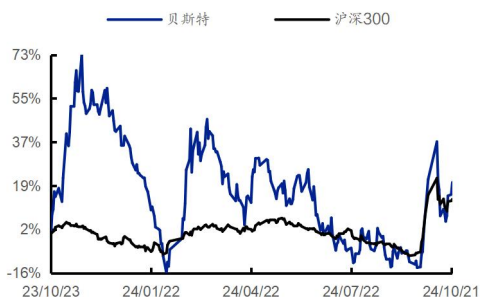
证券分析师: 邱迪 S0350522010002  
qiud@ghzq.com.cn

证券分析师: 李铭全 S0350523030001  
limq@ghzq.com.cn

## 盈利水平稳健提升, 丝杠产品多场景导入顺利

### ——贝斯特 (300580) 2024 年三季度报点评

最近一年走势



相对沪深 300 表现

2024/10/22

表现	1M	3M	12M
贝斯特	40.3%	28.4%	10.1%
沪深 300	23.6%	12.6%	12.7%

市场数据

2024/10/22

当前价格 (元)	17.65
52 周价格区间 (元)	12.35-38.50
总市值 (百万)	8,810.07
流通市值 (百万)	8,285.33
总股本 (万股)	49,915.39
流通股本 (万股)	46,942.36
日均成交额 (百万)	496.64
近一月换手 (%)	5.22

相关报告

《贝斯特 (300580) 2024 年中报点评: 上半年业绩符合预期, 盈利水平稳健, 加快推进第三梯次产业应用 (买入)\*汽车零部件\*李航, 邱迪, 李铭全》——2024-08-08

《贝斯特 (300580) 2023 年年报及 2024 年一季报点评: 业绩符合预期, 汽零稳步向上, 加快推进第三梯次产业进程 (买入)\*汽车零部件\*李航, 邱迪, 李铭全》——2024-04-22

《贝斯特 (300580) 点评报告: 汽零业务稳健向上, 工业母机稳步推进 (买入)\*汽车零部件\*李航, 邱

## 事件:

贝斯特 2024 年 10 月 22 日晚间发布 2024 年三季度报告: 2024 年前三季度, 公司实现营收 10.4 亿元, 同比+3.5%; 归母净利润 2.2 亿元, 同比+7.1%; 扣非归母净利润 2.1 亿元, 同比+22.4%; 销售毛利率 34.9%, 同比+0.4pct; 销售净利率 21.6%, 同比+0.6pct。

其中, 2024Q3 营收 3.4 亿元, 环比-2.6%, 同比-7.6%; 归母净利润 0.8 亿元, 环比+8.9%, 同比+1.0%; 扣非归母净利润 0.7 亿元, 环比+9.4%, 同比+4.9%; 销售毛利率 35.1%, 环比+1.0pct, 同比-1.3pct; 销售净利率 23.5%, 环比+2.5pct, 同比+1.7pct。

## 投资要点:

- **业绩符合我们预期, 盈利水平稳健提升。**2024 年前三季度, 公司营收与利润均保持同比相对稳健增长, 符合我们预期。收入层面, 三季度收入端同环比略有下滑; 盈利端, 在整体行业竞争相对激烈环境下, 毛利率水平具备韧性, 净利率水平环比继续改善。进入三季度, 随行业逐渐进入旺季, 我们预计公司新能源汽车零部件业务产能利用率环比有所提升, 依然保持同比较快增速。
- **强化传统主业综合竞争力, 夯实新能源汽车业务布局。**公司第一梯次产业包括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等业务, 公司通过维护老客户原业务、拓展老客户新业务、开发新客户, 依托产品优势, 提升市占率、强化传统业务竞争力; 第二梯次产业布局方面, 公司持续夯实新能源汽车零部件业务的全面布局, 根据 2024 年三季度报, 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, 目前正在进行客户的验厂认证工作。海外布局方面, 根据 2024 年三季度报, 泰国公司已成功奠基, 现已正式开工建设。
- **拓展第三梯次产业应用, 丝杠产品多场景导入顺利。**公司全面布局直线滚动功能部件, 导入“工业母机”、“人形机器人”、“汽车传动”等新赛道。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 级丝

迪, 李铭全》——2023-10-21

《贝斯特(300580.SZ)公司报告: 涡轮增压器零部件龙头, 加速新能源转型, 布局“工业母机”新赛道(买入)\*汽车零部件\*李航, 李铭全, 邱迪》——2023-09-08

杠副实现突破, 获得客户的首批订单。应用于新能源汽车 EMB 制动系统滚珠丝杠副也完成首次客户交样。人形机器人的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, 为明年批量供货做好了技术和设备储备。

- **盈利预测和投资评级:** 公司涡轮增压器零部件业务随混动发力, 我们预计保持稳健增长, 中短期新能源车零部件收入提升将形成第二增长曲线, 未来丝杠等产品有望充分受益高端机床领域、汽车传动(线控制动、线控转向)、自动化产业、人形机器人等场景需求提升, 带来长期增长动能, 我们调整公司盈利预测, 我们预计公司 2024-2026 年分别实现营收 14.4、17.3 和 21.3 亿元, 2024-2026 年分别实现归母净利润 3.2、3.7 和 4.5 亿元, 当前股价对应 PE 为 28X、24X 和 20X, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 汽车行业周期波动的风险; 涡轮增压器零部件行业竞争格局恶化的风险; 新能源转型不及预期的风险; 工业母机及机器人核心零部件送样不及预期; 公司订单执行不及预期; 汇率变动风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1343	1436	1731	2126
增长率(%)	22	7	21	23
归母净利润(百万元)	264	317	371	445
增长率(%)	15	20	17	20
摊薄每股收益(元)	0.53	0.63	0.74	0.89
ROE(%)	9	10	11	12
P/E	36.50	27.81	23.77	19.78
P/B	3.59	2.86	2.65	2.43
P/S	7.65	6.14	5.09	4.14
EV/EBITDA	22.13	15.96	13.70	11.37

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

附表：贝斯特盈利预测表

证券代码:	300580				股价:	17.65	投资评级:	买入	日期:	2024/10/22
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E	
<b>盈利能力</b>					<b>每股指标</b>					
ROE	9%	10%	11%	12%	EPS	0.83	0.63	0.74	0.89	
毛利率	34%	35%	35%	35%	BVPS	8.43	6.17	6.67	7.25	
期间费率	9%	9%	9%	9%	<b>估值</b>					
销售净利率	20%	22%	21%	21%	P/E	36.50	27.81	23.77	19.78	
<b>成长能力</b>					P/B	3.59	2.86	2.65	2.43	
收入增长率	22%	7%	21%	23%	P/S	7.65	6.14	5.09	4.14	
利润增长率	15%	20%	17%	20%						
<b>营运能力</b>					<b>利润表 (百万元)</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	
总资产周转率	0.38	0.39	0.42	0.47	营业收入	1343	1436	1731	2126	
应收账款周转率	3.09	2.91	2.94	2.78	营业成本	880	931	1123	1377	
存货周转率	2.92	3.43	3.28	3.37	营业税金及附加	13	14	17	20	
<b>偿债能力</b>					销售费用	9	9	11	14	
资产负债率	19%	20%	22%	24%	管理费用	110	112	137	169	
流动比	4.24	3.99	3.76	3.48	财务费用	5	5	13	19	
速动比	3.53	3.48	3.09	3.01	其他费用/(-收入)	74	56	65	74	
					<b>营业利润</b>	<b>299</b>	<b>360</b>	<b>420</b>	<b>505</b>	
<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	营业外净收支	0	0	0	0	
现金及现金等价物	919	1073	1171	1333	<b>利润总额</b>	<b>299</b>	<b>360</b>	<b>420</b>	<b>505</b>	
应收款项	545	721	813	1144	所得税费用	34	40	46	55	
存货净额	290	252	432	385	<b>净利润</b>	<b>265</b>	<b>320</b>	<b>374</b>	<b>450</b>	
其他流动资产	113	130	155	200	少数股东损益	2	3	3	4	
<b>流动资产合计</b>	<b>1867</b>	<b>2177</b>	<b>2572</b>	<b>3061</b>	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>264</b>	<b>317</b>	<b>371</b>	<b>445</b>	
固定资产	1220	1306	1346	1380						
在建工程	201	141	99	69	<b>现金流量表 (百万元)</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	
无形资产及其他	236	234	231	229	经营活动现金流	427	429	383	504	
长期股权投资	33	33	33	33	净利润	264	317	371	445	
<b>资产总计</b>	<b>3558</b>	<b>3890</b>	<b>4281</b>	<b>4771</b>	少数股东损益	2	3	3	4	
短期借款	0	0	0	0	折旧摊销	165	181	196	213	
应付款项	358	444	554	716	公允价值变动	-3	-7	-8	-8	
合同负债	22	19	26	33	营运资金变动	-38	-57	-167	-140	
其他流动负债	60	83	105	131	<b>投资活动现金流</b>	<b>-314</b>	<b>-185</b>	<b>-170</b>	<b>-197</b>	
<b>流动负债合计</b>	<b>440</b>	<b>546</b>	<b>685</b>	<b>880</b>	资本支出	-239	-201	-189	-212	
长期借款及应付债券	0	0	0	0	长期投资	-88	-5	-4	-4	
其他长期负债	244	249	251	252	其他	13	21	23	20	
<b>长期负债合计</b>	<b>244</b>	<b>249</b>	<b>251</b>	<b>252</b>	<b>筹资活动现金流</b>	<b>-77</b>	<b>-92</b>	<b>-117</b>	<b>-148</b>	
<b>负债合计</b>	<b>685</b>	<b>795</b>	<b>935</b>	<b>1132</b>	债务融资	-1	4	6	6	
股本	340	499	499	499	权益融资	5	0	0	0	
股东权益	2873	3095	3346	3639	其它	-81	-96	-123	-153	
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>3558</b>	<b>3890</b>	<b>4281</b>	<b>4771</b>	<b>现金净增加额</b>	<b>37</b>	<b>151</b>	<b>96</b>	<b>159</b>	

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

## 【电新小组介绍】

李航，首席分析师，曾先后就职于广发证券、西部证券等，新财富最佳分析师新能源和电力设备领域团队第五，卖方分析师水晶球新能源行业前五，新浪财经金麒麟电力设备及新能源最佳分析师团队第四，上证报最佳新能源电力设备分析师第三等团队核心成员。

李铭全，浙江大学硕士，能源环境工程专业，2年证券从业经验，主要覆盖新能源汽车、储能等方向

邱迪，联席首席分析师，中国矿业大学（北京）硕士，电力电子与电气传动专业，4年证券从业经验，曾任职于明阳智能资本市场部、华创证券等，主要覆盖新能源发电、储能等方向。

王刚，分析师，华中科技大学博士，电气工程专业，4年电网企业实业经历，具有能源战略与政策研究经验，主要覆盖电气设备与储能等方向。

张竞元，研究助理，伦敦政治经济学院硕士。2024年加入国海证券，覆盖储能等板块。

## 【分析师承诺】

李航，邱迪，李铭全，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

## 【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

## 【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。