

北特科技（603009）

拟 18.5 亿元投建行星滚柱丝杠生产基地，充分受益

人形机器人产业趋势

报告摘要

◆ 事件：10月14日，公司公告拟投资18.5亿元建设行星滚柱丝杠研发生产基地项目并设立全资子公司。10月15日，公司公告拟设立全资子公司江苏北特机器人作为该项目实施主体，注册资本30000万元。

◆ 拟 18.5 亿元投建行星滚柱丝杠生产基地，规模量产渐行渐近

公司公告与江苏昆山经开区管委会签订《投资协议》，拟投资18.5亿元建设行星滚柱丝杠研发生产基地项目，规划用地约140亩，项目分两期，一期用地约80亩、二期用地约60亩，自拿地6个月内开工；同时，公司设立全资子公司江苏北特机器人为项目实施主体。本次投资建设行星滚柱丝杠研发生产基地项目，可将公司布局的机器人相关技术和产品落地并实现商业化、规模化生产，为公司未来发展奠定坚实基础。

◆ 丝杠与公司汽车主业协同性较高，公司进度国内领先

人形机器人量产临近，四季度将有定点、版本更新等催化，我们看好市场风险偏好抬升下的板块性投资机会。据我们估算，丝杠目前是人形机器人硬件的第一大成本来源，约占整机成本的28.6%，降本需求最为迫切，也是目前高壁垒零部件中国内供应商较大可能率先切入的环节。公司扎根汽车行业20余年，积累的生产工艺与机器人用行星滚柱丝杠有较高同源性。公司此次投资建厂，侧面验证前期研发、送样等进展较为顺利，未来有望充分受益人形产业趋势。

◆ 底盘零部件基本盘稳固，新产品及出口业务显著放量

公司深耕汽车底盘领域，在国内转向器齿条以及减振器活塞杆细分行业内连续多年保持主导地位。在底盘零部件业务保持稳健的基础上，部分新项目陆续实现量产爬坡，如博世智能集成刹车系统核心零部件IPB-Flange、采埃孚CDC减振控制阀零部件、耐世特齿轮、齿条等零部件销量持续增长。此外，公司紧抓出口市场机遇，充分利用现有全球知名的大型跨国汽车零部件供应商的合作关系，积极拓展海外业务。

◆ 投资建议

预计公司2024-26年实现营收21.43亿元、24.78亿元、28.97亿元，归母净利润0.83亿元、1.24亿元、1.64亿元，当前股价对应市盈率为114.8X/76.5X/58.1X，维持“买入”评级。

◆ 风险提示

汽车销量不及预期、市场竞争加剧、产能释放不及预期、人形机器人推进不及预期、股价大幅波动风险

投资评级

买入

维持评级

2024年10月21日

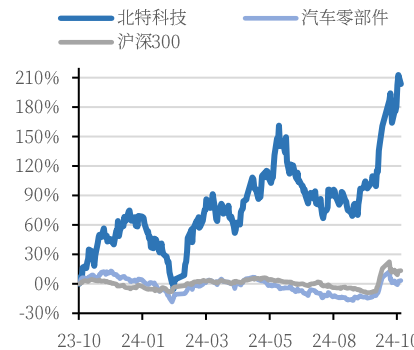
收盘价(元):

26.50

公司基本数据

| | |
|--------------|------------|
| 总股本(百万股) | 358.70 |
| 总市值(百万) | 9,469.81 |
| 流通股本(百万股) | 338.41 |
| 流通市值(百万) | 8,934.00 |
| 12月最高/最低价(元) | 27.56/7.47 |
| 资产负债率(%) | 48.64 |
| 每股净资产(元) | 4.87 |
| 市盈率(TTM) | 135.35 |
| 市净率(PB) | 5.42 |
| 净资产收益率(%) | 2.34 |

股价走势图



作者

| | |
|-------------------------|-----|
| 邹润芳 | 分析师 |
| SAC执业证书: S0640521040001 | |
| 闫智 | 分析师 |
| SAC执业证书: S0640524070001 | |
| 邮箱: yanz031@avic.com | |
| 卢正羽 | 分析师 |
| SAC执业证书: S0640521060001 | |

相关研究报告

规模效应提升盈利，人形机器人丝杠进入样件阶段 —2024-08-26

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司
公司网址: www.avicsec.com
联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

| 财务数据与估值 | 2022A | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 营业收入 (百万元) | 1705.50 | 1881.11 | 2143.36 | 2478.08 | 2896.54 |
| 增长率 (%) | -1.86 | 10.30 | 13.94 | 15.62 | 16.89 |
| 归母净利润 (百万元) | 45.94 | 50.87 | 82.78 | 124.25 | 163.51 |
| 增长率 (%) | -29.42 | 10.72 | 62.74 | 50.09 | 31.59 |
| 毛利率 (%) | 17.15 | 17.42 | 18.49 | 19.43 | 19.93 |
| 每股收益 | 0.13 | 0.14 | 0.23 | 0.35 | 0.46 |
| 市盈率 PE | 206.89 | 186.87 | 114.82 | 76.50 | 58.14 |
| 市净率 PB | 5.61 | 5.49 | 5.33 | 5.10 | 4.83 |
| 净资产收益率 ROE (%) | 2.93 | 3.17 | 4.99 | 7.15 | 8.87 |

·汽零基本盘稳健向好，人形机器人丝杠打开新成长空间 —2024-05-31

资料来源：iFind，中航证券研究所

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。
增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。
持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%之间。
卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。
中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。
减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券先进制造团队: 研究所所长邹润芳领衔, 曾获得 2012 至 2013 年新财富最佳分析师军工机械第一名, 2015 至 2017 年新财富最佳分析师机械行业第一名, 团队在先进制造、军民融合、新能源、新材料等领域有较深的产业资源积淀, 擅长自上而下的产业链研究和资源整合, 着眼中国制造的转型升级, 致力于探索战略产业和新兴产业的发展方向, 全面服务一二级市场, 拓展产融结合的深度与广度, 为市场创造价值。

销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012
李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001
曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 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。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 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。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复本给予任何其他人。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637