

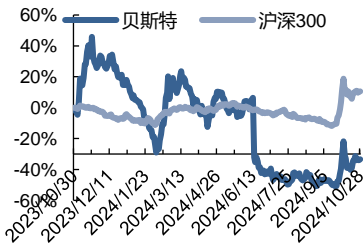
24 三季报点评：业绩符合预期，C0 级丝杠副实现订单突破

投资评级：买入（维持）

报告日期：2024-10-28

收盘价（元）	17.09
近 12 个月最高/最低（元）	22.86/10.07
总股本（百万股）	499
流通股本（百万股）	469
流通股比例（%）	94%
总市值（亿元）	85.3
流通市值（亿元）	80.2

公司价格与沪深 300 指数走势比较



分析师：张帆

执业证书号：S0010522070003

邮箱：zhangfan@hazq.com

分析师：陶俞佳

执业证书号：S0010524100004

邮箱：taoyujia@hazq.com

主要观点：

● 事件概况

贝斯特于 2024 年 10 月 22 日发布 2024 年三季报。公司 2024Q1~3 实现营收 10.42 亿元，同比+3.5%，实现归母净利润 2.25 亿元，同比+7.08%。

● 24Q1~3 公司营收同比+3.5%，单三季度归母净利同比-0.45%基本持平

公司 2024Q1~3 实现营收 10.42 亿元，同比+3.5%，24Q3 单季度实现营收 3.45 亿元，同比-7.6%，收入端波动我们认为主要来自于汽车零部件业务，根据中国汽车工业协会统计数据，2024 年 7-9 月我国传统燃油车销量当月同比分别为-34.1%/-34.1%/-30%，受燃油车销量下滑影响公司汽车零部件业务略承压。利润端来看，公司 2024Q1~3 实现归母净利润 2.25 亿元，同比+7.08%，24Q3 单季度实现净利润 0.81 亿元，同比-0.45%基本持平。

● 24Q3 净利率同环比持续提升，持续加强研发创新

利润率层面，公司 2024Q1~3 毛利率达 34.92%，同比 2023Q1~3 提升 +0.4pct；2024Q1~3 公司净利率达 21.6%，同比 2023Q1~3 提升 0.56pct。单季度来看，24Q3 实现净利率 23.5%，环比 24Q2 提升 2.5pct，同比 23Q3 提升 1.68pct，净利率同环比持续提升。2024Q1~3 公司投入研发费用 0.42 亿元，同比+18%，研发费用率达 4%。截止 2024 年 6 月，公司累计有效专利授权 130 项，其中发明专利 42 项，实用新型专利 88 项。公司持续加强技术研发创新，夯实技术导向发展路径。

● 工业母机 C0 级丝杠副实现订单突破，泰国工厂建设稳步推进

公司围绕三梯次战略布局，持续推进各梯次业务。公司第一梯次业务含精密零部件、智能装备及工装夹具等原有业务，是公司稳健发展的压舱石。公司第二梯次业务布局新能源汽车零部件，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，目前正在进行客户验厂认证工作，不断夯实公司第二梯次产业布局。公司第三梯次布局“工业母机”、“人形机器人”、“汽车传动”等领域，公司以全资子公司宇华精机为独立平台，推动技术研发及市场开拓，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。公司 24Q3 与知名机床厂商签订了批量交付订单，其中代表滚珠丝杠副最高制造水平的 C0 级丝杠副实现突破，获得客户首批订单。应用于新能源汽车 EMB 制动系统滚珠丝杠副完成首次客户交样。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，公司市场覆盖持续拓宽。

海外布局的泰国公司已成功奠基，现已正式开工建设，公司生产基地建设稳步推进，产能持续外拓。

● 盈利预测、估值及投资评级

根据公司 24 年三季报，结合对公司市占及产能释放进度的判断，我们修改盈利预测为 2024-2026 年营业收入分别为 15.23/18.89/22.83 亿元（2024-2026 年前值 15.6/19.7/24 亿元），归母净利润分别为 3.1/3.89/4.8 亿元（2024-2026 年前值 3.17/4/5 亿元），以当前总股本计算的摊薄 EPS 为 0.62/0.78/0.96 元（2024-2026 前值 0.64/0.81/1.01 元）。公司当前股价对 2024-2026 年预测 EPS 的 PE 倍数分别为 28/22/18 倍。考虑公司作为精密零部件领先企业，积极切入新能源汽车、工业母机及人形机器人丝杠领域成长空间广阔，精密加工优势显著，维持“买入”评级。

重要财务指标预测

单位：百万元

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1,343	1,523	1,889	2,283
收入同比(%)	22.4%	13.4%	24.0%	20.8%
归属母公司净利润	264	310	389	480
净利润同比(%)	15.1%	17.5%	25.7%	23.3%
毛利率(%)	34.5%	35.0%	35.5%	36.0%
ROE(%)	9.2%	9.9%	11.2%	12.3%
每股收益(元)	0.83	0.62	0.78	0.96
PE	20.60	27.54	21.92	17.78
PB	2.03	2.72	2.45	2.18
EV/EBITDA	11.94	14.70	11.65	9.62

资料来源：wind，华安证券研究所

● 风险提示

1) 原材料价格波动风险。2) 汽车行业周期波动影响以及行业政策性风险。3) 产品价格下降风险。

财务报表与盈利预测:

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1,867	2,326	2,628	3,035	营业收入	1,343	1,523	1,889	2,283
现金	206	965	1,077	1,205	营业成本	880	991	1,219	1,462
应收账款	441	548	650	785	营业税金及附加	13	15	18	22
其他应收款	0	0	0	0	销售费用	9	9	11	14
预付账款	8	8	10	12	管理费用	110	134	166	201
存货	290	378	434	520	财务费用	5	5	6	7
其他流动资产	16	45	56	68	资产减值损失	(3)	(3)	(3)	(3)
非流动资产	1,690	1,741	1,889	2,033	公允价值变动收益	3	15	19	23
长期投资	33	33	33	33	投资净收益	10	8	9	11
固定资产	1,220	1,101	1,173	1,223	营业利润	299	352	441	543
无形资产	124	274	341	445	营业外收入	0	0	0	0
其他非流动资产	40	39	48	58	营业外支出	0	0	0	0
资产总计	3,558	4,067	4,517	5,068	利润总额	299	352	441	543
流动负债	440	624	730	857	所得税	34	39	49	61
短期借款	0	0	0	0	净利润	265	312	391	482
应付账款	238	327	403	483	少数股东损益	2	2	2	2
其他流动负债	19	25	29	36	归属母公司净利润	264	310	389	480
非流动负债	244	289	289	289	EBITDA	469	515	640	761
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.83	0.62	0.78	0.96
其他非流动负债	0	0	0	0					
负债合计	685	913	1,019	1,146					
少数股东权益	10	12	15	17	主要财务比率				
股本	340	499	499	499	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	1,221	1,068	1,068	1,068	成长能力				
留存收益	1,163	1,403	1,706	2,078	营业收入	22.42%	13.40%	24.04%	20.82%
归属母公司股东权益	2,863	3,142	3,484	3,905	营业利润	44.35%	17.60%	25.39%	23.19%
负债和股东权益	3,558	4,067	4,517	5,068	归属于母公司净利润	15.13%	17.54%	25.66%	23.28%
					获利能力				
					毛利率(%)	34.46%	34.97%	35.46%	35.97%
					净利率(%)	19.76%	20.49%	20.71%	21.12%
					ROE(%)	9.20%	9.86%	11.17%	12.29%
					ROIC (%)	13.13%	13.11%	14.09%	16.50%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	19.24%	22.45%	22.56%	22.61%
					净负债比率 (%)	-32.10%	-38.26%	-37.74%	-36.93%
					流动比率	4.24	3.73	3.60	3.54
					速动比率	3.58	3.12	3.01	2.94
					营运能力				
					总资产周转率	0.38	0.40	0.44	0.48
					应收账款周转率	3.09	3.08	3.16	3.18
					应付账款周转率	5.11	5.39	5.18	5.15
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.83	0.62	0.78	0.96
					每股经营现金流(最新摊薄)	1.26	0.92	0.95	1.02
					每股净资产(最新摊薄)	8.43	6.29	6.98	7.82
					估值比率				
					P/E	20.6	27.5	21.9	17.8
					P/B	2.0	2.7	2.4	2.2
					EV/EBITDA	11.94	14.70	11.65	9.62

资料来源: wind, 华安证券研究所

分析师简介

分析师: 张帆, 华安机械行业首席分析师, 机械行业从业 2 年, 证券从业 16 年, 曾多次获得新财富分析师。

分析师: 陶俞佳, 华安机械行业分析师, 证券从业 2 年。

重要声明

分析师声明

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, 以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息, 本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿, 分析结论不受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准, 已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道, 华安证券研究所力求准确、可靠, 但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下, 本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。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。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送, 未经华安证券研究所书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容, 务必联络华安证券研究所并获得许可, 并需注明出处为华安证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权, 私自转载或者转发本报告, 所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内, 证券 (或行业指数) 相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准, A 股以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以恒生指数为基准; 美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下:

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 以上;
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上;

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%;
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;
- 无评级—因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。