



买入（维持）

所属行业：汽车/汽车零部件
当前价格(元)：13.94

证券分析师

邓健全

资格编号：S0120523100001

邮箱：dengjq@tebon.com.cn

赵悦媛

资格编号：S0120523100002

邮箱：zhaoyy5@tebon.com.cn

赵启政

资格编号：S0120523120002

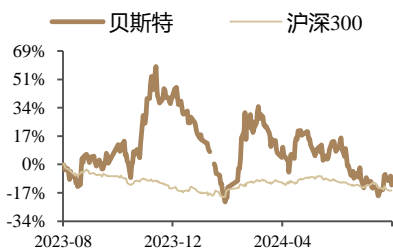
邮箱：zhaoqz@tebon.com.cn

研究助理

秦梓月

邮箱：qinzy@tebon.com.cn

市场表现



沪深300对比	1M	2M	3M
绝对涨幅(%)	2.20	-18.75	-23.90
相对涨幅(%)	3.93	-12.28	-15.99

资料来源：德邦研究所，聚源数据

相关研究

1.《精密加工龙头企业，工业母机新业务有望突破放量》，2024.3.20

贝斯特：2024H1 业绩稳健增长，第三梯次业务放量在即

投资要点

- 三梯次助力公司发展，2024H1 营收稳健增长。**从营收利润端看，2024H1 公司实现营收 6.97 亿元，同比+10.06%；实现归母净利润 1.44 亿元，同比+10.86%；实现扣非净利润 1.34 亿元，同比+34.83%。从单季度看，2024Q2 公司实现营收 3.54 亿元，同环比分别为+8.97%/+3.24%，2024Q2 实现归母净利润 0.74 亿元，同环比分别为-2.18%/+7.58%。从盈利能力上看，2024H1 公司毛利率为 34.81%，同比+1.44pct；净利率为 20.63%，同比+0.06pct。2024Q2 毛利率为 34.18%，同环比分别为-1.8pct/-1.29pct；净利率为 21.02%，同环比分别为-2.52pct/+0.78pct。从费用端看，2024H1 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.54%/8.84%/3.97%/-0.52%，分别同比+0.08pct/-0.63pct/+0.39pct/-0.49pct。
- 安徽贝斯特工厂圆满竣工，在泰国设立工厂基地，夯实第一、二梯次产业布局。**公司在安徽省马鞍山市含山县设立的全资子公司“安徽贝斯特新能源汽车零部件有限公司”已于 2024 年 5 月底圆满竣工、顺利开业，项目总用地面积约 110 亩，总建筑面积约 7 万平方米，公司将加快推进安徽贝斯特的产能爬坡，进一步围绕市场优化产品结构。并且，为了第一梯次、第二梯次产业进行国际化布局，公司选址在泰国进行投资设厂，以扩大现有产能，进一步提升公司在客户端的国际竞争力。
- 布局丝杠+导轨核心传动部件，打开全新增长空间。**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。公司以全资子公司宇华精机为独立平台，宇华精机生产的高精度丝杠副和导轨副产品已经应用于国内知名机床厂商的部分型号机床上，得到了市场的高度认可。同时，宇华精机还不断拓展直线运动部件的应用领域，包括：自主研发了应用于人形机器人的线性执行器核心部件——标准式、反转式行星滚柱丝杠等；以及应用于新能源汽车 EHB 制动系统和 EMB 制动系统的多款滚珠丝杠副。
- 投资建议：**我们预计 2024-2026 年公司营收分别为 16.05/20.31/24.1 亿元，归母净利润分别为 3.33/4.33/5.42 亿元，EPS 分别为 0.67/0.87/1.09 元/股，对应当前股价 PE 为 20.9/16.1/12.8 倍。维持“买入”评级。
- 风险提示：**原材料价格波动风险、新项目落地不及预期风险、产能建设不及预期。

股票数据

总股本(百万股):	499.15
流通 A 股(百万股):	469.42
52 周内股价区间(元):	12.29-25.29
总市值(百万元):	6,958.21
总资产(百万元):	3,524.13
每股净资产(元):	5.90

资料来源：公司公告

主要财务数据及预测

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,097	1,343	1,605	2,031	2,410
(+/-)YOY(%)	3.8%	22.4%	19.5%	26.5%	18.7%
净利润(百万元)	229	264	333	433	542
(+/-)YOY(%)	16.4%	15.1%	26.3%	30.1%	25.2%
全面摊薄 EPS(元)	0.46	0.53	0.67	0.87	1.09
毛利率(%)	34.3%	34.5%	34.5%	34.6%	34.7%
净资产收益率(%)	10.7%	9.2%	10.6%	12.1%	13.9%

资料来源：公司年报（2022-2023），德邦研究所

备注：净利润为归属母公司所有者的净利润

财务报表分析和预测

主要财务指标	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标(元)				
每股收益	0.83	0.67	0.87	1.09
每股净资产	8.43	6.28	7.15	7.84
每股经营现金流	1.26	0.88	1.00	1.27
每股股利	0.20	0.40	0.40	0.40
价值评估(倍)				
P/E	36.50	20.91	16.07	12.83
P/B	3.59	2.22	1.95	1.78
P/S	3.52	4.33	3.43	2.89
EV/EBITDA	22.13	12.84	9.64	8.06
股息率%	0.7%	2.9%	2.9%	2.9%
盈利能力指标(%)				
毛利率	34.5%	34.5%	34.6%	34.7%
净利润率	19.8%	20.9%	21.5%	22.7%
净资产收益率	9.2%	10.6%	12.1%	13.9%
资产回报率	7.4%	8.3%	9.5%	10.7%
投资回报率	9.0%	10.7%	12.2%	13.9%
盈利增长(%)				
营业收入增长率	22.4%	19.5%	26.5%	18.7%
EBIT 增长率	39.0%	14.9%	38.1%	21.4%
净利润增长率	15.1%	26.3%	30.1%	25.2%
偿债能力指标				
资产负债率	19.2%	21.9%	21.3%	22.6%
流动比率	4.2	3.3	3.6	3.4
速动比率	3.5	2.7	2.9	2.7
现金比率	0.5	0.3	0.5	0.6
经营效率指标				
应收帐款周转天数	116.5	114.2	113.1	115.5
存货周转天数	123.2	118.4	118.4	120.3
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5
固定资产周转率	1.1	1.3	1.5	1.7

现金流量表(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	264	333	433	542
少数股东损益	2	3	4	5
非现金支出	169	196	221	241
非经营收益	31	20	-0	-1
营运资金变动	-38	-111	-158	-150
经营活动现金流	427	441	499	636
资产	-239	-342	-279	-310
投资	-88	0	-0	0
其他	13	-79	0	1
投资活动现金流	-314	-421	-279	-309
债权募资	-1	0	0	0
股权募资	5	6	0	0
其他	-81	-69	0	-200
融资活动现金流	-77	-62	0	-200
现金净流量	37	-42	220	127

备注：表中计算估值指标的收盘价日期为 8 月 8 日
 资料来源：公司年报 (2022-2023)，德邦研究所

利润表(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入	1,343	1,605	2,031	2,410
营业成本	880	1,051	1,328	1,574
毛利率%	34.5%	34.5%	34.6%	34.7%
营业税金及附加	13	15	20	23
营业税金率%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%
营业费用	9	26	26	29
营业费用率%	0.6%	1.6%	1.3%	1.2%
管理费用	110	124	142	169
管理费用率%	8.2%	7.7%	7.0%	7.0%
研发费用	74	93	108	121
研发费用率%	5.5%	5.8%	5.3%	5.0%
EBIT	290	334	461	559
财务费用	5	-0	-0	-1
财务费用率%	0.4%	-0.0%	-0.0%	-0.0%
资产减值损失	-3	0	0	0
投资收益	10	-2	0	1
营业利润	299	334	461	560
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	299	334	461	560
EBITDA	455	529	682	800
所得税	34	-2	24	13
有效所得税率%	11.2%	-0.6%	5.3%	2.3%
少数股东损益	2	3	4	5
归属母公司所有者净利润	264	333	433	542

资产负债表(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	206	165	385	513
应收账款及应收票据	545	729	873	1,066
存货	290	401	472	580
其它流动资产	826	841	873	899
流动资产合计	1,867	2,137	2,604	3,058
长期股权投资	33	32	33	33
固定资产	1,220	1,311	1,373	1,417
在建工程	201	241	223	233
无形资产	124	140	156	172
非流动资产合计	1,690	1,894	1,953	2,023
资产总计	3,558	4,031	4,557	5,080
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	358	520	599	744
预收账款	0	0	0	0
其它流动负债	82	120	131	161
流动负债合计	440	641	729	905
长期借款	0	0	0	0
其它长期负债	244	242	242	242
非流动负债合计	244	242	242	242
负债总计	685	882	971	1,147
实收资本	340	499	499	499
普通股股东权益	2,863	3,135	3,568	3,911
少数股东权益	10	13	17	22
负债和所有者权益合计	3,558	4,031	4,557	5,080

信息披露

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，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，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准：	类别	评级	说明
以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。

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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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，未经德邦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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。