

贝斯特（300580）2022年报及2023年一季度点评

短期业绩承压，第二、第三梯次业务有望助力公司新成长

事项:

❖ 公司发布2022年报和2023年一季度报，对应4Q净利同比+97%、1Q净利同比+42%。

评论:

❖ **4Q22经营性业绩受年末费用影响，1Q23恢复正常。**公司4Q22营收3.0亿元、同比+8%、环比-1%，环比变化趋势与行业相仿。归母净利0.75亿元、同比+97%、环比+2%，主要因为税收优惠政策企业所得税单季度冲回0.47亿元，扣非归母0.26亿元、同比-16%、环比-56%。具体毛利率34.9%、环比-1.0PP；费用率22.2%、环比+11PP，主要是年末费用增加；扣非归母净利率8.7%、同比-2.5PP、环比-11.0PP。1Q23营收3.1亿元、同比+21%、环比+2%，同环比变化好于行业，估计有新项目爬坡上量。归母净利0.53亿元、同比+42%、环比-29%，扣非归母0.38亿元、同比+29%、环比+44%。具体毛利率30.6%、同比-1.8PP、环比-4.3PP；费用率14.8%、同比-1.7PP、环比-7.4PP，回落至正常水平；扣非归母净利率12.4%、同比+0.8PP、环比+3.6PP。

❖ **公司成长核心价值不变，未来成长路径在过去一年发生显著变化且更加清晰。**贝斯特作为工装夹具起家的金属零部件供应商，具备极强的设备自制、机加工技术、成本管理等核心竞争力，在此基础上具备高附加值金属零部件多品类开发的实力，有望广泛应用于传统和新能源车，以及其它行业，这是公司成长的核心价值。

在2022年报中，公司阐述其成长将依托三个梯次的产业：第一是现有的涡轮增压器零件，第二是新能源车核心零部件，第三是工业母机直线滚动功能部件新赛道：

- 1) 涡轮增压器零件：**预计公司将依托涡轮增压渗透率提升+公司四大类产品市占率随自主进一步提升，对冲内燃机下滑，依然取得稳健增长，达到10亿元以上收入体量。
- 2) 新能源车零件：**涵盖压铸件、精密件、结构件三大品类，单车价值量皆有望高于此前涡轮增压器零件，同时公司立足做高附加值产品，尤其一直擅长的精密零部件领域，目前压铸件和精密件已经开始量产，2022年合计收入约0.9亿元，我们预计该板块收入到2025年有望接近4亿元。
- 3) 工业母机核心零部件：**其直线滚动功能部件为公司近年开拓的新赛道，国产替代空间较大，下游的机床、光伏、锂电等需求也较大，我们预计明年开始进入正式量产阶段，2025年实现2-3亿元收入。

凭借公司底层核心竞争力，面向2030年，公司第二和第三梯次业务有望持续获得高增长。

❖ **投资建议：**综合年报与一季报，我们将公司2023-2024年归母净利预测由2.8亿、3.4亿元调整为2.4亿、2.8亿元，引入2025年预测为3.2亿元，同比增速分别为5%、17%、15%，低于其营收增速，主要因为短期受可转债利息计提、新业务爬坡等因素影响，对应PE为20倍、17倍、15倍。考虑公司第二和第三梯次业务成长空间远高于此前业务，且从今年开始陆续进入放量阶段，给予公司2023年目标PE 20-25倍，对应目标价24.1-30.1元，维持“强推”评级。

❖ **风险提示：**新产品量产节奏低于预期，燃油车销量低于预期、材料价格波动等。

主要财务指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万)	1,097	1,283	1,590	1,865
同比增速(%)	3.8%	16.9%	23.9%	17.3%
归母净利润(百万)	229	241	281	324
同比增速(%)	16.4%	5.2%	16.7%	15.1%
每股盈利(元)	1.14	1.20	1.41	1.62
市盈率(倍)	21	20	17	15
市净率(倍)	2.2	2.0	1.8	1.7

资料来源：公司公告，华创证券预测

注：股价为2023年4月28日收盘价

强推（维持）

目标价区间：24.1-30.1元

当前价：24.02元

华创证券研究所

证券分析师：张程航

电话：021-20572543

邮箱：zhangchenghang@hcyjs.com

执业编号：S0360519070003

公司基本数据

总股本(万股)	20,001.67
已上市流通股(万股)	18,653.35
总市值(亿元)	48.04
流通市值(亿元)	44.81
资产负债率(%)	36.22
每股净资产(元)	10.29
12个月内最高/最低价	27.35/14.56

市场表现对比图(近12个月)



相关研究报告

《贝斯特（300580）2022年三季报点评：3Q业绩迎来单季新高，新能源转型加速》

2022-10-25

《贝斯特（300580）2022年中报点评：2Q业绩恢复略超预期，新能源转型加快布局》

2022-08-23

《贝斯特（300580）2022年一季度点评：近期经营扰动，稳健增长预期不变》

2022-04-22

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	157	289	370	608
应收票据	124	141	175	205
应收账款	428	513	620	710
预付账款	6	7	8	10
存货	312	385	502	607
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	749	703	684	669
流动资产合计	1,776	2,038	2,359	2,809
其他长期投资	4	4	4	4
长期股权投资	32	35	39	43
固定资产	1,121	1,182	1,335	1,319
在建工程	254	304	254	254
无形资产	112	103	95	88
其他非流动资产	130	130	131	132
非流动资产合计	1,653	1,758	1,858	1,840
资产合计	3,429	3,796	4,217	4,649
短期借款	1	1	1	1
应付票据	132	165	216	264
应付账款	288	349	446	531
预收款项	0	0	0	0
合同负债	46	54	67	79
其他应付款	5	5	5	5
一年内到期的非流动负债	2	2	2	2
其他流动负债	56	77	100	115
流动负债合计	530	653	837	997
长期借款	0	0	0	0
应付债券	496	496	496	496
其他非流动负债	255	255	255	255
非流动负债合计	751	751	751	751
负债合计	1,281	1,404	1,588	1,748
归属母公司所有者权益	2,138	2,379	2,612	2,880
少数股东权益	10	13	17	21
所有者权益合计	2,148	2,392	2,629	2,901
负债和股东权益	3,429	3,796	4,217	4,649

现金流量表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	342	304	321	402
现金收益	372	408	462	524
存货影响	-88	-73	-117	-106
经营性应收影响	-50	-103	-143	-122
经营性应付影响	79	93	149	133
其他影响	29	-22	-30	-27
投资活动现金流	-272	-193	-199	-105
资本支出	-459	-252	-252	-152
股权投资	1	-3	-4	-4
其他长期资产变化	186	62	57	51
融资活动现金流	-40	21	-41	-59
借款增加	32	0	0	0
股利及利息支付	-40	-69	-79	-88
股东融资	0	0	0	0
其他影响	-32	90	38	29

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	1,097	1,283	1,590	1,865
营业成本	721	851	1,063	1,236
税金及附加	12	14	17	20
销售费用	17	26	35	41
管理费用	95	109	127	149
研发费用	59	68	79	93
财务费用	6	14	20	20
信用减值损失	-3	-3	0	0
资产减值损失	-10	0	0	0
公允价值变动收益	-6	20	10	0
投资收益	10	15	17	18
其他收益	29	45	50	52
营业利润	207	278	325	374
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	206	277	324	373
所得税	-26	33	39	45
净利润	232	244	285	328
少数股东损益	3	3	4	4
归属母公司净利润	229	241	281	324
NOPLAT	238	256	302	346
EPS(摊薄) (元)	1.14	1.20	1.41	1.62

主要财务比率

	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入增长率	3.8%	16.9%	23.9%	17.3%
EBIT 增长率	-9.1%	37.4%	18.0%	14.5%
归母净利润增长率	16.4%	5.2%	16.7%	15.1%
获利能力				
毛利率	34.3%	33.7%	33.1%	33.7%
净利率	21.1%	19.0%	17.9%	17.6%
ROE	10.7%	10.1%	10.8%	11.2%
ROIC	10.1%	12.1%	12.7%	13.1%
偿债能力				
资产负债率	37.3%	37.0%	37.7%	37.6%
债务权益比	35.1%	31.5%	28.6%	26.0%
流动比率	3.4	3.1	2.8	2.8
速动比率	2.8	2.5	2.2	2.2
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.4
应收账款周转天数	131	132	128	128
应付账款周转天数	124	135	135	142
存货周转天数	134	148	150	161
每股指标(元)				
每股收益	1.14	1.20	1.41	1.62
每股经营现金流	1.71	1.52	1.60	2.01
每股净资产	10.69	11.89	13.06	14.40
估值比率				
P/E	21	20	17	15
P/B	2	2	2	2
EV/EBITDA	15	12	11	9

汽车组团队介绍

组长、首席分析师：张程航

美国哥伦比亚大学公共管理硕士。曾任职于天风证券，2019 年加入华创证券研究所。

高级研究员：夏凉

华威大学商学院商业分析硕士。曾任职于汽车产业私募股权基金，2020 年加入华创证券研究所。

研究员：陈佳敏

上海财经大学金融硕士。2021 年加入华创证券研究所。

研究员：李昊岚

伦敦大学学院金融硕士。2022 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	北京机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	刘懿	副总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	资深销售经理	010-63214682	houbin@hcyjs.com
	过云龙	高级销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	蔡依林	高级销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	高级销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	顾翎蓝	高级销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	张嘉慧	高级销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	董姝彤	销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
	巢莫雯	销售经理	0755-83024576	chaomowen@hcyjs.com
	王春丽	销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	官逸超	上海机构销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	上海机构销售副总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjian@hcyjs.com
	邵婧	高级销售经理	021-20572560	shaojing@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	高级销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	朱涨雨	销售助理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	销售助理		likaiyue@hcyjs.com
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	周玮	销售经理		zhouwei@hcyjs.com
	王世韬	销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	资深销售经理	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	高级销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹琦	销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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, 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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际 商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层 邮编: 200120 传真: 021-20572500 会议室: 021-20572522