

贝斯特 (300580.SZ)
股权激励计划草案发布, 彰显长期发展信心

2022年10月20日

——公司信息更新报告
投资评级: 买入 (维持)
邓健全 (分析师)
赵悦媛 (分析师)

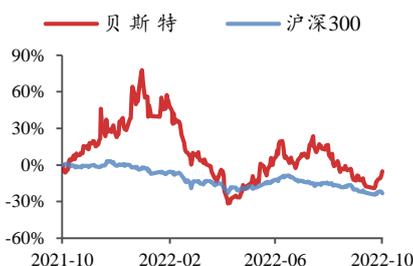
dengjianquan@kysec.cn

zhaoyueyuan@kysec.cn

证书编号: S0790521040001

证书编号: S0790522070005

日期	2022/10/19
当前股价(元)	18.66
一年最高最低(元)	36.50/13.23
总市值(亿元)	37.32
流通市值(亿元)	34.81
总股本(亿股)	2.00
流通股本(亿股)	1.87
近3个月换手率(%)	89.88

股价走势图


数据来源: 聚源

相关研究报告

《2022H1 业绩短期承压, 看好下半年盈利能力回升——公司信息更新报告》
-2022.8.24

《涡轮增压器零部件龙头, 切入新能源赛道前景可期——公司首次覆盖报告》
-2021.12.7

● 股权激励计划草案发布, 绑定核心骨干

2022年10月19日, 公司发布公告, 为进一步建立、健全公司长效激励机制, 贝斯特拟推出2022年限制性股票激励计划(草案), 激励对象包括中层管理人员、核心技术(业务)人员在内的119人, 拟授予的限制性股票数量为220万股, 占公司总股本的1.10%。其中, 首次授予限制性股票数量192.80万股, 预留限制性股票数量27.20万股。限制性股票的首次及预留授予价格为9.20元/股。我们维持公司2022-2024年盈利预测, 预计2022-2024年归母净利润分别为2.26/3.20/4.37亿元, EPS为1.13/1.60/2.18元/股, 对应当前股价PE为16.5/11.7/8.5倍, 维持公司“买入”评级。

● 2022-2024年业绩考核目标CAGR为13.2%, 彰显公司发展信心

本次股权激励计划将在2022-2024年会计年度中, 分年度对公司的业绩指标考核并解除限售(计划三次分别解锁30%、30%、40%): 以2021年营业收入为基数, 2022-2024年营业收入的目标增长率将分别不低于10%/25%/45%; 或以2021年净利润为基数, 2022-2024年净利润的目标增长率将分别不低于10%/25%/45%。摊销费用方面, 根据公司公告估算数据, 本次股权激励需摊销总费用为1846.86万元, 2022/2023/2024/2025年摊销费用分别为178.38/979.51/479.89/209.08万元。

● 加快新能源产品及客户布局, 打开公司成长空间

公司多方位布局新能源汽车领域, 不断挖掘新技术、新客户。涡轮增压器业务方面, 公司切入华为问界、比亚迪混动车型、理想等新能源客户; 纯电车零部件方面, 安全扣件、充电扣等产品客户包含特斯拉、YAZAKI等, 新能源汽车车载充电机组件、直流变换器组件、转向节等产品开拓了包括美达、北极星等下游客户, 其产品最终销往PSA、DFM和通用汽车等; 氢燃料电池汽车叶轮等零部件客户已拓展至博世中国、盖瑞特、海德韦尔、势加透博等国内外优质企业。

● 风险提示: 汽车行业销量不及预期; 原材料涨价超预期; 国内疫情反复。
财务摘要和估值指标

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	931	1,057	1,401	1,987	2,608
YOY(%)	16.1	13.5	32.6	41.8	31.2
归母净利润(百万元)	177	197	226	320	437
YOY(%)	5.2	11.4	14.8	41.8	36.3
毛利率(%)	35.9	34.4	33.0	34.0	34.5
净利率(%)	19.0	18.6	16.1	16.1	16.7
ROE(%)	9.7	10.2	10.6	13.3	15.6
EPS(摊薄/元)	0.88	0.98	1.13	1.60	2.18
P/E(倍)	21.1	19.0	16.5	11.7	8.5
P/B(倍)	2.2	2.1	1.9	1.6	1.4

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	1527	1623	2392	3016	3633
现金	65	132	490	695	913
应收票据及应收账款	449	492	755	1013	1307
其他应收款	1	1	2	3	4
预付账款	5	6	9	12	15
存货	156	224	291	429	509
其他流动资产	851	769	845	865	885
非流动资产	1163	1349	1596	2046	2463
长期投资	31	33	46	61	72
固定资产	769	980	1203	1609	1992
无形资产	116	114	110	105	100
其他非流动资产	248	221	238	271	299
资产总计	2690	2972	3989	5062	6096
流动负债	319	420	1271	2068	2734
短期借款	0	0	575	1174	1628
应付票据及应付账款	244	339	429	654	759
其他流动负债	74	81	268	239	348
非流动负债	544	600	574	571	538
长期借款	436	465	425	416	377
其他非流动负债	108	135	149	155	161
负债合计	863	1020	1846	2639	3272
少数股东权益	5	7	9	11	14
股本	200	200	200	200	200
资本公积	681	681	681	681	681
留存收益	780	926	1104	1355	1696
归属母公司股东权益	1823	1945	2135	2412	2809
负债和股东权益	2690	2972	3989	5062	6096

现金流量表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	273	226	178	269	501
净利润	177	199	227	322	440
折旧摊销	100	116	124	172	235
财务费用	9	7	4	15	31
投资损失	-10	-15	-12	-13	-13
营运资金变动	8	-75	-164	-226	-189
其他经营现金流	-11	-6	-2	-2	-3
投资活动现金流	-787	-118	-435	-627	-656
资本支出	137	225	235	435	407
长期投资	-641	102	-13	-4	-11
其他投资现金流	-1291	208	-213	-196	-260
筹资活动现金流	543	-53	41	-36	-81
短期借款	-14	0	0	0	0
长期借款	436	29	-40	-9	-39
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0	0
其他筹资现金流	121	-83	81	-28	-42
现金净增加额	28	55	-216	-394	-236

利润表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	931	1057	1401	1987	2608
营业成本	596	694	939	1312	1709
营业税金及附加	10	9	15	22	29
营业费用	16	30	39	55	70
管理费用	69	85	112	153	188
研发费用	46	46	66	99	117
财务费用	9	7	4	15	31
资产减值损失	-1	-2	-2	-3	-4
其他收益	12	21	17	19	18
公允价值变动收益	1	3	1	2	2
投资净收益	10	15	12	13	13
资产处置收益	0	2	1	1	1
营业利润	203	226	259	367	501
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	202	226	259	367	501
所得税	25	27	32	45	60
净利润	177	199	227	322	440
少数股东损益	0	3	1	2	4
归属母公司净利润	177	197	226	320	437
EBITDA	330	369	406	589	809
EPS(元)	0.88	0.98	1.13	1.60	2.18

主要财务比率	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	16.1	13.5	32.6	41.8	31.2
营业利润(%)	5.7	11.4	14.6	42.0	36.4
归属于母公司净利润(%)	5.2	11.4	14.8	41.8	36.3
获利能力					
毛利率(%)	35.9	34.4	33.0	34.0	34.5
净利率(%)	19.0	18.6	16.1	16.1	16.7
ROE(%)	9.7	10.2	10.6	13.3	15.6
ROIC(%)	8.5	8.8	7.3	8.6	9.9
偿债能力					
资产负债率(%)	32.1	34.3	46.3	52.1	53.7
净负债比率(%)	26.2	22.8	34.6	47.8	49.0
流动比率	4.8	3.9	1.9	1.5	1.3
速动比率	3.9	3.1	1.6	1.2	1.1
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5
应收账款周转率	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2
应付账款周转率	2.6	2.4	2.4	2.4	2.4
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.88	0.98	1.13	1.60	2.18
每股经营现金流(最新摊薄)	1.37	1.13	0.89	1.34	2.50
每股净资产(最新摊薄)	8.31	9.04	9.99	11.38	13.36
估值比率					
P/E	21.1	19.0	16.5	11.7	8.5
P/B	2.2	2.1	1.9	1.6	1.4
EV/EBITDA	10.6	9.5	9.2	7.0	5.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn