

证券研究报告

公司研究

点评报告

长盛轴承 (300718)

投资评级:

上次评级:

武浩 电力设备与新能源行业首席分析师

执业编号: S1500520090001

联系电话: 010-83326711

邮箱: wuhao@cindasc.com

孙然 电力设备与新能源行业研究助理

联系电话: 18721956681

邮箱: sunran@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

产品结构不断优化, 机器人市场应用有望打开增长空间

2023年8月31日

- 公司发布 2023 半年报: 2023H1 实现收入 5.35 亿元, 同比增长 1.02%, 实现归母净利润 1.18 亿元, 同比增长 52.44%, 实现扣非后归母净利润 1.06 亿元, 同比增长 74.30%; 2023Q2 实现收入 2.77 亿元, 同比增长 2.73%, 实现归母净利润 0.67 亿元, 同比增长 40.95%, 实现扣非后归母净利润 0.58 亿元, 同比增长 56.59%。
- 公司 2023 年上半年盈利能力持续提升。2023H1 归母净利润 1.18 亿元, 毛利率达 36.2%, 盈利能力有所提升。公司盈利能力提升主要受益于: 1) 产品结构优化, 高毛利产品占比提升; 2) 产品的主要原材料价格下降并保持稳定, 调价机制顺利实施; 3) 本期美元欧元升值使得公司取得了一定汇兑收益。
- 自润滑轴承技改扩产, 新能源汽车领域加速布局。公司的自润滑轴承技改扩产项目主要应用于新能源汽车领域, 博泽、延峰安道拓汽车座椅、爱德夏汽车铰链自润滑轴承等已开始批量应用长盛轴承产品替代原进口产品。2023 年上半年高毛利产品占比上升, 未来随着公司海外中高端新能源汽车客户放量, 毛利率有望进一步提升。
- 扩大风力发电自润滑轴承业务规模, 有望贡献新增量。公司已掌握风电机组用自润滑轴承的多项核心技术, 已具备较为先进的制造服务能力。2022 年公司发布定增方案, 新建年产 14,000 套风力发电自润滑轴承项目, 有望进一步提高风电机组用自润滑轴承市场份额, 抓住风电市场扩容机遇。
- 扩产滚珠丝杠, 拓展公司业务范围。2022 年公司定增项目部分资金用于扩产 3 万套滚珠丝杠, 产品主要应用于商用车变速箱, 乘用车制动、转向及驻车系统。目前公司已经取得商用车主机厂定点, 未来有望开发机器人市场。
- 盈利预测: 我们预计公司 2023-2025 年归母净利润分别是 2.39、3.18、3.83 亿元, 同比增长 134%、33%和 20%, 截止 8 月 30 日的市值对应 23-24 年 PE 为 25、18 倍。
- 风险因素: 宏观经济周期性波动、产业政策调整、原材料价格上涨风险等。

重要财务指标		单位：百万元				
主要财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	
营业总收入	985	1,071	1,492	1,803	2,148	
同比(%)	50.3%	8.8%	39.3%	20.9%	19.1%	
归属母公司净利润	155	102	239	319	383	
同比(%)	6.7%	-34.2%	134.3%	33.4%	20.1%	
毛利率(%)	27.7%	29.4%	31.9%	33.0%	31.7%	
ROE(%)	11.4%	7.5%	15.0%	17.7%	18.6%	
EPS(摊薄)(元)	0.52	0.34	0.80	1.07	1.28	
P/E(倍)	38.01	57.75	24.64	18.47	15.38	
P/B(倍)	4.35	4.32	3.70	3.27	2.86	
EV/EBITDA	23.97	27.30	15.82	12.30	10.25	

资料来源：Wind，信达证券研发中心预测；股价为2023年8月30日收盘价

资产负债表						利润表					
		单位：百万元						单位：百万元			
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1,056	1,051	1,368	1,632	1,973	营业总收入	985	1,071	1,492	1,803	2,148
货币资金	128	92	339	516	729	营业成本	713	757	1,016	1,208	1,466
应收票据	0	0	1	0	1	营业税金及附加	6	8	13	16	17
应收账款	245	246	293	358	417	销售费用	19	18	37	45	49
预付账款	4	5	7	7	9	管理费用	59	62	94	108	122
存货	182	210	321	340	383	研发费用	41	44	79	96	103
其他	497	499	407	410	433	财务费用	12	-5	2	-1	-2
非流动资产	592	637	668	687	706	减值损失合计	-4	-7	-10	-10	-10
长期股权投资	8	20	27	36	45	投资净收益	28	23	24	32	43
固定资产(合计)	463	492	515	522	527	其他	19	-89	12	14	17
无形资产	39	40	43	45	46	营业利润	178	114	276	368	442
其他	81	85	83	84	88	营业外收支	0	0	0	0	0
资产总计	1,648	1,688	2,036	2,319	2,679	利润总额	178	113	276	368	442
流动负债	194	182	311	383	481	所得税	23	12	36	48	57
短期借款	18	24	44	59	73	净利润	156	101	240	320	384
应付票据	8	1	10	11	3	少数股东损益	1	-1	1	1	1
应付账款	102	80	146	190	258	归属母公司净利润	155	102	239	319	383
其他	66	76	112	123	148	EBITDA	206	248	356	445	514
非流动负债	43	49	42	42	42	EPS(当年)(元)	0.52	0.34	0.80	1.07	1.28
长期借款	22	24	19	19	19	现金流量表	单位：百万元				
其他	20	26	22	22	22	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
负债合计	237	231	353	425	523	经营活动现金流	81	159	265	365	413
少数股东权益	55	91	92	93	94	净利润	156	101	240	320	384
归属母公司股东权益	1,356	1,365	1,591	1,801	2,063	折旧摊销	52	62	92	101	107
负债和股东权益	1,648	1,688	2,036	2,319	2,679	财务费用	6	1	2	2	3
重要财务指标						投资损失					
		单位：百万元				-28 -23 -24 -32 -43					
主要财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	营运资金变动	-93	-75	-56	-35	-49
营业总收入	985	1,071	1,492	1,803	2,148	其它	-11	93	10	10	10
同比(%)	50.3%	8.8%	39.3%	20.9%	19.1%	投资活动现金流	47	-138	-9	-87	-84
归属母公司净利润	155	102	239	319	383	资本支出	-68	-81	-92	-84	-92
同比(%)	6.7%	-34.2%	134.3%	33.4%	20.1%	长期投资	114	-57	59	-35	-35
毛利率(%)	27.7%	29.4%	31.9%	33.0%	31.7%	其他	1	-1	24	32	43
ROE(%)	11.4%	7.5%	15.0%	17.7%	18.6%	筹资活动现金流	-60	-57	-8	-102	-115
EPS(摊薄)(元)	0.52	0.34	0.80	1.07	1.28	吸收投资	2	44	87	0	0
P/E(倍)	38.01	57.75	24.64	18.47	15.38	借款	42	42	16	15	14
P/B(倍)	4.35	4.32	3.70	3.27	2.86	支付利息或股息	-103	-109	-106	-117	-129
EV/EBITDA	23.97	27.30	15.82	12.30	10.25	现金净增加额	63	-34	248	177	213

研究团队简介

武浩，电力设备新能源首席分析师，中央财经大学金融硕士，6年新能源行业研究经验，曾任东兴证券基金业务部研究员，2020年加入信达证券研发中心，负责电力设备新能源行业研究。

黄楷，电力设备新能源行业分析师，墨尔本大学工学硕士，伦敦卡斯商学院金融硕士，3年行业研究经验，2022年加入信达证券研发中心，负责光伏行业研究。

曾一贇，新能源与电力设备行业研究助理，悉尼大学经济分析硕士，中山大学金融学学士，2022年加入信达证券研发中心，负责电力设备及储能行业研究。

陈攻洁，团队成员，上海财经大学会计硕士，2022年加入信达证券研发中心，负责锂电材料行业研究。

孙然，新能源与电力设备行业研究助理，山东大学金融硕士，2022年加入信达证券研发中心，负责工控、充电桩及机器人产业链研究。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。