

2023年12月11日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

盈利能力修复，布局海上风电和齿轮箱轴承

—新强联（300850.SZ）公司动态研究报告

买入(维持) 投资要点

分析师：张涵 S1050521110008
zhanghan3@cfsc.com.cn
联系人：罗笛箫 S1050122110005
luodx@cfsc.com.cn

基本数据 2023-12-08

当前股价(元)	30.15
总市值(亿元)	108
总股本(百万股)	359
流通股本(百万股)	232
52周价格范围(元)	28.03-63.53
日均成交额(百万元)	242.47

市场表现



相关研究

- 《华鑫证券*公司报告*新强联(300850)公司事件点评：业绩超预期，受益主轴轴承国产化 *20220422*张涵，臧天律》2022-04-24

Q3 盈利能力修复显著

2023Q1~Q3，公司实现营收 20.92 亿元，同比增长 7.12%；实现归母净利润 3.40 亿元，同比增长 1.75%；实现扣非归母净利润 2.41 亿元，同比减少 27.37%；毛利率为 26.64%，同比下降 2.45pct；净利率为 16.97%，同比下降 0.59pct。

2023Q3 公司实现营收 8.77 亿元，同比增长 27.07%，环比增长 23.85%；实现归母净利润 2.39 亿元，同比增长 161.75%，环比增长 323.74%；实现扣非归母净利润 1.18 亿元，同比增长 32.95%，环比增长 85.51%；毛利率达 27.62%，同比改善 2.59pct，环比改善 2.46pct，主要是锻件/钢球自供降低成本所致，尤其是采用异形环锻件的降本成果显著。Q3 公司非经常性损益金额较大，公允价值变动收益达 1.42 亿元，主要是公司投资的金帝股份于 Q3 成功上市后的股价变动所致。

公司上半年盈利能力受行业竞争激烈和主轴承技术路径切换的双重影响而承压。此前公司的三排圆柱和双列圆锥轴承出货量较大，而今年以来下游主机客户的机型调整导致调心轴承需求增长，目前公司正积极推进调心滚子轴承的研发生产，已开始小批量出货；另外，圣久锻件已于 Q3 成为公司全资子公司，公司锻件自供比例有望继续提升，有助于进一步增厚公司盈利能力。

布局海上风电产能，推进齿轮箱轴承国产化

布局张家港海上风电产能。公司 11 月 1 日公告，与张家港市大新镇人民政府签署框架投资协议，公司拟通过自筹资金投资建设，固定资产投资 10 亿元，建设年产 2 万套风电高端装备项目，主要生产用于海上大型风机及配套海工装备、大型盾构机的核心精密装备。张家港项目是公司向超大型产品、风电高端装备领域的布局，张家港区位优势 and 当地政策支持有利于公司降低整体运营成本。

推进齿轮箱轴承国产化。目前公司的齿轮箱轴承研发设计已经完成，将启动样品加工制作。

盈利预测

预测公司 2023-2025 年收入分别为 28.42、36.34、45.12 亿元，EPS 分别为 1.22、1.45、1.82 元，当前股价对应 PE 分别为 24.7、20.8、16.6 倍，给予“买入”投资评级。

风险提示

风电需求不及预期风险、原材料价格波动风险、新客户拓展不达预期风险、新产品推进进度不及预期风险、产能建设进

度不及预期风险、竞争加剧风险。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营业务收入 (百万元)	2,653	2,842	3,634	4,512
增长率 (%)	7.1%	7.1%	27.9%	24.2%
归母净利润 (百万元)	316	438	520	653
增长率 (%)	-38.5%	38.5%	18.7%	25.6%
摊薄每股收益 (元)	0.96	1.22	1.45	1.82
ROE (%)	8.0%	9.4%	10.2%	11.6%

资料来源: Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产:				
现金及现金等价物	1,287	2,086	2,297	2,626
应收款	1,393	1,492	1,907	2,368
存货	764	836	1,043	1,294
其他流动资产	1,416	1,470	1,698	1,951
流动资产合计	4,860	5,883	6,945	8,239
非流动资产:				
金融类资产	651	651	651	651
固定资产	1,563	1,702	1,686	1,612
在建工程	405	162	65	26
无形资产	362	344	326	309
长期股权投资	144	144	144	144
其他非流动资产	1,846	1,846	1,846	1,846
非流动资产合计	4,320	4,198	4,066	3,937
资产总计	9,180	10,081	11,012	12,176
流动负债:				
短期借款	1,657	1,657	1,657	1,657
应付账款、票据	1,518	1,719	2,217	2,839
其他流动负债	227	227	227	227
流动负债合计	3,419	3,621	4,124	4,753
非流动负债:				
长期借款	1,058	1,058	1,058	1,058
其他非流动负债	748	748	748	748
非流动负债合计	1,806	1,806	1,806	1,806
负债合计	5,225	5,427	5,930	6,558
所有者权益				
股本	330	359	359	359
股东权益	3,955	4,655	5,082	5,618
负债和所有者权益	9,180	10,081	11,012	12,176

现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	328	455	540	678
少数股东权益	12	17	20	25
折旧摊销	123	122	131	129
公允价值变动	19	105	0	0
营运资金变动	-381	-23	-348	-337
经营活动现金净流量	102	676	343	495
投资活动现金净流量	-2048	104	113	112
筹资活动现金净流量	2745	245	-113	-142
现金流量净额	799	1,025	344	466

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2,653	2,842	3,634	4,512
营业成本	1,924	2,091	2,609	3,236
营业税金及附加	16	14	18	23
销售费用	16	17	22	28
管理费用	65	69	89	110
财务费用	103	77	98	122
研发费用	129	125	160	199
费用合计	314	289	369	458
资产减值损失	-59	-1	0	0
公允价值变动	19	105	0	0
投资收益	20	1	4	4
营业利润	326	512	609	766
加: 营业外收入	18	6	6	6
减: 营业外支出	3	2	2	2
利润总额	340	517	613	771
所得税费用	12	62	74	92
净利润	328	455	540	678
少数股东损益	12	17	20	25
归母净利润	316	438	520	653

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长性				
营业收入增长率	7.1%	7.1%	27.9%	24.2%
归母净利润增长率	-38.5%	38.5%	18.7%	25.6%
盈利能力				
毛利率	27.5%	26.4%	28.2%	28.3%
四项费用/营收	11.8%	10.2%	10.2%	10.2%
净利率	12.4%	16.0%	14.9%	15.0%
ROE	8.0%	9.4%	10.2%	11.6%
偿债能力				
资产负债率	56.9%	53.8%	53.9%	53.9%
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.4
应收账款周转率	1.9	1.9	1.9	1.9
存货周转率	2.5	2.5	2.5	2.5
每股数据(元/股)				
EPS	0.96	1.22	1.45	1.82
P/E	31.4	24.7	20.8	16.6
P/S	3.7	3.8	3.0	2.4
P/B	2.6	2.4	2.2	2.0

■ 电力设备组介绍

张涵：电力设备行业首席分析师，金融学硕士，中山大学理学学士，5 年证券行业研究经验，曾获得 2022 年第四届新浪财经金麒麟光伏设备行业最佳分析师，重点覆盖光伏、风电、储能、电力设备等领域。

臧天律：金融工程硕士，CFA、FRM 持证人。上海交通大学金融本科，4 年金融行业研究经验，覆盖光伏、储能领域。

罗笛箫：欧洲高等商学院硕士，西安交通大学能源与动力工程和金融双学位，研究方向为新能源风光储方向。

■ 证券分析师承诺

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫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，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。