

## 国内滑动轴承领行者，新业务成长可期

——长盛轴承首次覆盖报告

增持|首次评级

### 报告要点：

#### ● 长盛轴承：国内滑动轴承领行者，中高端轴承大型供应商

长盛轴承成立于1995年，是国内自润滑轴承行业领军企业。公司主要产品为自润滑轴承、低摩擦副零部件及相关的精密铸件，产品定位于中高端市场，涉及的产品规格上万种，产品广泛应用于工程机械、汽车、能源（传统及可再生）、港口机械、塑料机械、农业机械等行业。公司客户分布覆盖英国、德国、法国、意大利、瑞典、韩国、日本、印度、北美等国家和地区。

#### ● 全球轴承行业稳中有升，我国轴承行业逐步进入发展机遇期

随着未来机器向高速度和大功率方向发展，对轴承性能的要求与日俱增，滑动轴承的应用领域将得到进一步拓展，行业有望继续保持快速增长态势。Precedence Research报告显示，全球轴承行业的市场规模在2022年为1,302亿美元，预测到2032年将超过2,798亿美元，复合增速达8%。QY Research报告显示，2023年中国轴承产量达到约275亿套，较上一年增长6.18%。

#### ● 产品力全国领先，客户基础深厚牢固

公司自成立以来就十分重视自润滑材料及轴承的研发，产品定位于中高端市场，经过多年发展，公司客户资源不断拓展且多为中大型企业，客户基础深厚牢固。公司已经进入卡特彼勒、沃尔沃等知名主机厂的全球供应体系，并与美驰、博世等知名汽车及工程机械零部件生产商及三一集团、海天精工等国内龙头企业建立了长期、稳定的合作关系。

#### ● 加速孵化人形机器人项目，有望培育新业绩增长点

丝杠是线性执行器的核心部件，随着高端机床设备、航天航空、机器人制造、自动化生产线等领域的不断发展，高精度的丝杠产品有了更广泛的应用空间。公司产品在人形机器人领域存在较多的应用机会，目前正与多个机器人主机厂及相关供应商展开合作研发，公司产品在人形机器人领域的应用处于探索研究及样品试制阶段。

#### ● 投资建议与盈利预测

长盛轴承作为国内自润滑轴承行业领军企业，公司汽车及工程机械滑轴业务发展稳健，人形机器人业务方兴未艾，伴随产品力和渠道端的不断提升，公司未来销售业绩有望边际改善。预计长盛轴承2024-2026年营收分别为13.51/15.99/18.88亿元，同比增长22.22%/18.36%/18.04%，归母净利润分别为2.85/3.50/4.33亿元，同比增长17.62%/22.87%/23.61%，最新总股本及收盘市值对应EPS分别为0.95/1.17/1.45元，对应PE15.19/12.36/10.00x，首次覆盖给予“增持”评级。

#### ● 风险提示

行业竞争加剧的风险、原材料价格波动风险、海外业务发展不及预期风险、市场需求不及预期风险、汇率波动的风险。

### 附表：盈利预测

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1071.39	1105.45	1351.05	1599.13	1887.57
收入同比(%)	8.77	3.18	22.22	18.36	18.04
归母净利润(百万元)	102.10	242.24	284.92	350.08	432.75
归母净利润同比(%)	-34.15	137.26	17.62	22.87	23.61
ROE(%)	7.48	15.76	16.35	17.95	19.45
每股收益(元)	0.34	0.81	0.95	1.17	1.45
市盈率(P/E)	42.39	17.87	15.19	12.36	10.00

资料来源：IFinD，国元证券研究所预测

### 基本数据

52周最高/最低价(元)：22.48 / 12.04

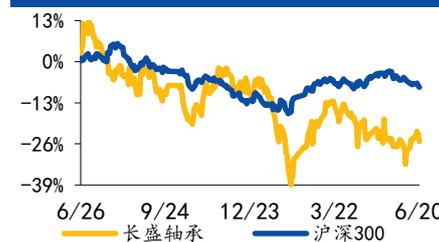
A股流通股(百万股)：190.65

A股总股本(百万股)：298.87

流通市值(百万元)：2760.67

总市值(百万元)：4327.61

### 过去一年股价走势



资料来源：Wind

### 相关研究报告

《国元证券行业研究-机械设备行业2024年投资策略：拥抱成长赛道，关注科技主线》2023.12.31

### 报告作者

分析师 龚斯闻  
执业证书编号 S0020522110002  
电话 021-51097188  
邮箱 gongsiwen@gyzq.com.cn

分析师 许元琨  
执业证书编号 S0020523020002  
电话 021-51097188  
邮箱 xuyuankun@gyzq.com.cn

联系人 冯健然  
电话 021-51097188  
邮箱 fengjianran@gyzq.com.cn

## 目 录

1.长盛轴承：国内滑动轴承领行者，新业务成长可期 .....	3
2.盈利预测及投资建议 .....	5
3.风险提示 .....	5

## 图表目录

图 1：公司近 5 年营业收入情况.....	4
图 2：公司近 5 年归母净利润情况 .....	4
图 3：2023 年公司营收结构 .....	4
图 4：公司近 5 年毛利率和净利率（%） .....	4
图 5：公司近 5 年期间费用率（%） .....	4
图 6：公司近 5 年研发投入情况.....	4
表 1：长盛轴承盈利预测.....	5
表 2：可比公司估值对比.....	5

## 1.长盛轴承：国内滑动轴承领行者，新业务成长可期

**长盛轴承：深耕自润滑轴承及高性能聚合物的研发，国内中高端轴承大型供应商。**长盛轴承成立于 1995 年，是国内自润滑轴承行业领军企业。公司主要产品为自润滑轴承、低摩擦副零部件及相关的精密铸件，产品定位于中高端市场，涉及的产品规格上万种，产品广泛应用于工程机械、汽车、能源（传统及可再生）、港口机械、塑料机械、农业机械等行业。公司客户分布覆盖英国、德国、法国、意大利、瑞典、韩国、日本、印度、北美等国家和地区。

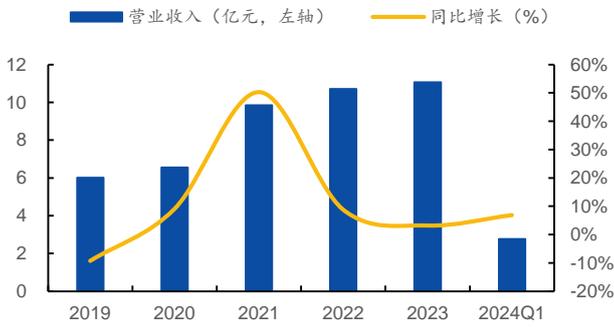
**全球轴承行业稳中有升，我国轴承行业逐步进入发展机遇期。**随着未来机器向高速度和大功率方向发展，对轴承性能的要求与日俱增，滑动轴承的应用领域将得到进一步拓展，行业有望继续保持快速增长态势。Precedence Research 报告显示，全球轴承行业的市场规模在 2022 年为 1,302 亿美元，预测到 2032 年将超过 2,798 亿美元，复合增速达 8%。QY Research 报告显示，2023 年中国轴承产量达到约 275 亿套，较上一年增长 6.18%。同时根据华经产业研究院数据，我国滑动轴承行业市场规模已由 2017 年 104.97 亿元上升至 2022 年 165.12 亿元。2022 年自润滑轴承市场规模 139.95 亿元，占总规模比重约为 85%。此外伴随《全国轴承行业“十四五”发展规划纲要》等政策的颁布，预计我国轴承行业后续将进入发展机遇期。

**公司利润增长强劲，持续加大创新研发投入。**公司近年来发展稳健，2023 年公司实现营业收入 11.05 亿元，同比增长 3.18%；实现归母净利润 2.42 亿元，同比增长 137.26%。从业务结构上看，金属塑料聚合物自润滑卷制轴承业务在营收中比重达到 33.07%，金属基自润滑轴承业务在营收中比重为 19.77%。从盈利能力和费用率角度看，2023 年公司毛利率、净利率实现边际改善，费用率水平整体保持稳定。近年来公司持续加大创新研发投入，至 2023 年公司研发投入达 4967 万元，同比增长 12.09%。

**产品力全国领先，客户基础深厚牢固。**公司自成立以来就十分重视自润滑材料及轴承的研发。公司的 CSB-850S 钢基镍合金自润滑轴承、MJF-800 双金属摩擦焊带挡边轴套被认定为国家重点新产品，CSB-600LC 风电增速箱轴承、CSB-CCLF5G 覆铜板用 PTFE 电子膜等 85 项被认定为省级新产品、高新技术产品，其中 2023 年 5 项新产品被评为国内领先水平。公司产品定位于中高端市场，经过多年发展，公司客户资源不断拓展且多为中大型企业，客户基础深厚牢固。公司已经进入卡特彼勒、沃尔沃等知名主机厂的全球供应体系，并与美驰、博世等知名汽车及工程机械零部件生产商及三一集团、海天精工等国内龙头企业建立了长期、稳定的合作关系。

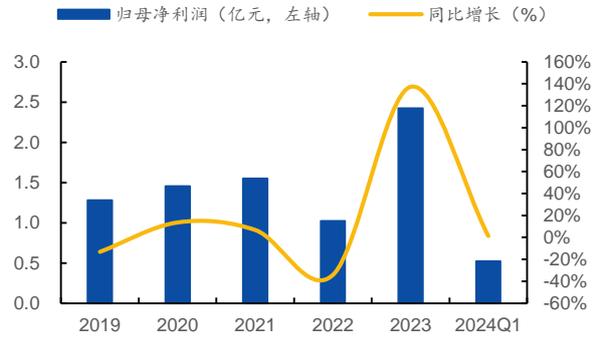
**加速孵化人形机器人项目，有望培育新业绩增长点。**丝杠是线性执行器的核心部件，随着高端机床设备、航天航空、机器人制造、自动化生产线等领域的不断发展，高精度的丝杠产品有了更广泛的应用空间。公司产品在人形机器人领域存在较多的应用机会，目前正与多个机器人主机厂及相关供应商展开合作研发，公司产品在人形机器人领域的应用处于探索研究及样品试制阶段。

图 1：公司近 5 年营业收入情况



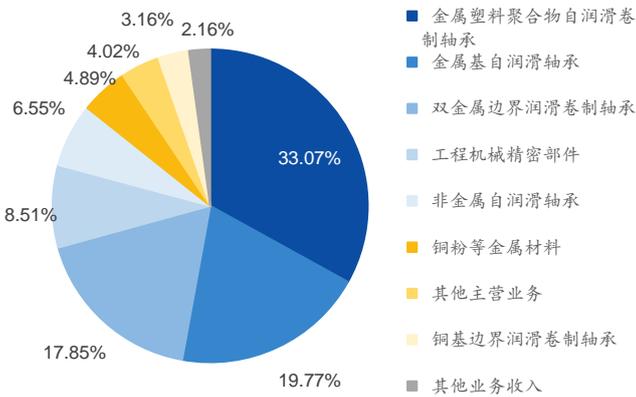
资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 2：公司近 5 年归母净利润情况



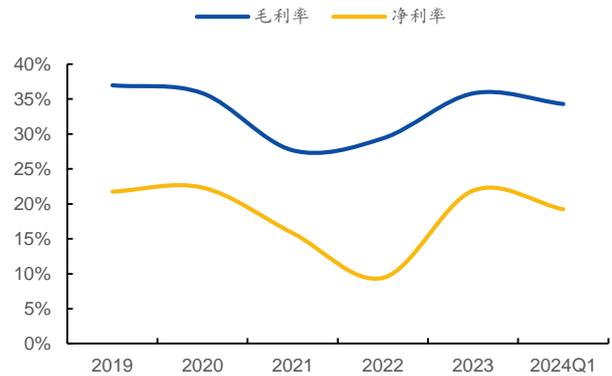
资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 3：2023 年公司营收结构



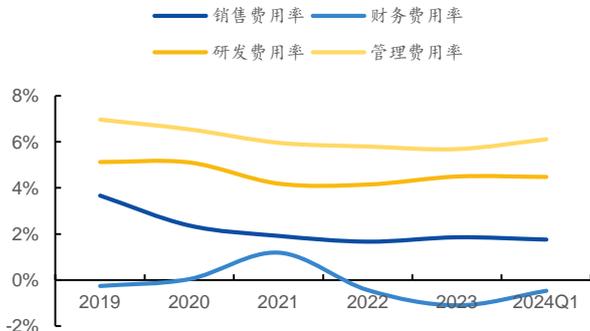
资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 4：公司近 5 年毛利率和净利率 (%)



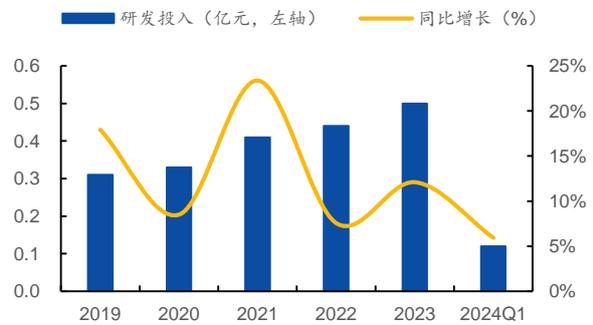
资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 5：公司近 5 年期间费用率 (%)



资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 6：公司近 5 年研发投入情况



资料来源：iFinD，国元证券研究所

## 2. 盈利预测及投资建议

长盛轴承作为国内自润滑轴承行业领军企业，公司汽车及工程机械滑轴业务发展稳健，人形机器人业务方兴未艾，伴随产品力和渠道端的不断提升，行业地位进一步稳固，未来销售业绩有望边际改善。预计长盛轴承 2024-2026 年营收分别为 13.51/15.99/18.88 亿元，同比增长 22.22%/18.36%/18.04%，归母净利润分别为 2.85/3.50/4.33 亿元，同比增长 17.62%/22.87%/23.61%，最新总股本及收盘市值对应 EPS 分别为 0.95/1.17/1.45 元，对应 PE15.19/12.36/10.00x，首次覆盖给予“增持”评级。

表 1：长盛轴承盈利预测

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1071.39	1105.45	1351.05	1599.13	1887.57
收入同比(%)	8.77	3.18	22.22	18.36	18.04
归母净利润(百万元)	102.10	242.24	284.92	350.08	432.75
归母净利润同比(%)	-34.15	137.26	17.62	22.87	23.61
ROE(%)	7.48	15.76	16.35	17.95	19.45
每股收益(元)	0.34	0.81	0.95	1.17	1.45
市盈率(P/E)	42.39	17.87	15.19	12.36	10.00

资料来源：IFinD，国元证券研究所预测

表 2：可比公司估值对比

代码	证券简称	PE (2024E)	PE (2025E)	PE (2026E)	总市值(亿元)
300850.SZ	新强联	13.25	11.24	9.94	54.82
601100.SH	恒立液压	23.73	20.04	16.90	653.11
603667.SH	五洲新春	32.11	25.54	21.21	62.36
	平均值	23.03	18.94	16.02	

资料来源：IFinD，国元证券研究所预测

注：总市值及盈利预测为 2024 年 6 月 21 日数据，盈利预测为一致预期

## 3. 风险提示

- (1) 行业竞争加剧的风险
- (2) 原材料价格波动风险
- (3) 海外业务发展不及预期风险
- (4) 市场需求不及预期风险
- (5) 汇率波动的风险

**财务预测表**

资产负债表					
单位:百万元					
会计年度	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	1050.93	1311.11	1347.61	1493.43	1754.83
现金	91.72	561.61	404.98	457.19	598.69
应收账款	245.82	253.87	328.57	395.41	452.50
其他应收款	9.71	9.65	11.48	15.25	17.66
预付账款	4.50	4.43	5.37	6.33	7.42
存货	210.06	199.61	244.61	287.51	337.24
其他流动资产	489.12	281.93	352.60	331.74	341.32
<b>非流动资产</b>	637.03	646.70	739.84	821.10	844.97
长期投资	20.22	18.70	19.21	19.04	19.09
固定资产	491.61	470.44	559.22	648.38	699.51
无形资产	40.32	54.01	54.01	54.01	54.01
其他非流动资产	84.88	103.56	107.41	99.68	72.37
<b>资产总计</b>	1687.96	1957.81	2087.45	2314.53	2599.80
<b>流动负债</b>	181.70	291.65	221.05	238.89	248.63
短期借款	24.43	94.95	22.70	13.50	0.00
应付账款	80.30	104.45	116.60	141.52	164.25
其他流动负债	76.97	92.26	81.75	83.86	84.38
<b>非流动负债</b>	49.40	40.73	34.08	35.60	37.02
长期借款	23.65	14.37	14.37	14.37	14.37
其他非流动负债	25.75	26.36	19.71	21.23	22.65
<b>负债合计</b>	231.10	332.39	255.13	274.49	285.65
少数股东权益	91.39	88.31	89.44	89.66	89.46
股本	298.01	298.87	298.87	298.87	298.87
资本公积	334.09	417.14	417.14	417.14	417.14
留存收益	733.98	821.71	1036.39	1234.38	1508.70
归属母公司股东权益	1365.47	1537.11	1742.88	1950.38	2224.70
<b>负债和股东权益</b>	1687.96	1957.81	2087.45	2314.53	2599.80

现金流量表					
单位:百万元					
会计年度	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	158.83	274.11	150.66	250.71	334.98
净利润	101.14	241.85	286.05	350.30	432.54
折旧摊销	58.35	64.24	6.22	7.36	8.29
财务费用	-4.69	-12.15	-13.44	-14.32	-19.18
投资损失	-23.22	-12.89	-23.85	-24.31	-22.52
营运资金变动	-87.50	-37.98	-114.49	-94.64	-92.07
其他经营现金流	114.73	31.04	10.17	26.32	27.91
<b>投资活动现金流</b>	-137.92	186.30	-169.12	-59.94	-41.94
资本支出	82.28	84.33	110.20	90.69	31.63
长期投资	56.62	-253.96	-16.25	-0.38	0.13
其他投资现金流	0.98	16.66	-75.17	30.37	-10.19
<b>筹资活动现金流</b>	-57.30	-2.62	-138.17	-138.56	-151.54
短期借款	6.41	70.52	-72.24	-9.20	-13.50
长期借款	1.22	-9.28	0.00	0.00	0.00
普通股增加	0.79	0.86	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	10.13	83.05	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金流	-75.85	-147.76	-65.93	-129.36	-138.04
<b>现金净增加额</b>	-33.89	463.03	-156.63	52.21	141.50

资料来源: IFinD, 国元证券研究所预测

利润表					
单位:百万元					
会计年度	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	1071.39	1105.45	1351.05	1599.13	1887.57
营业成本	756.57	709.55	873.27	1024.95	1202.79
营业税金及附加	8.17	10.66	11.05	13.08	15.17
营业费用	17.90	20.59	31.03	32.34	36.87
管理费用	62.18	62.91	65.15	71.98	87.99
研发费用	44.32	49.68	51.61	55.86	61.27
财务费用	-4.69	-12.15	-13.44	-14.32	-19.18
资产减值损失	-7.33	-7.78	-20.13	-26.15	-13.09
公允价值变动收益	-100.27	5.14	-18.08	-21.89	-26.21
投资净收益	23.22	12.89	23.85	24.31	22.52
<b>营业利润</b>	113.58	285.11	329.57	403.39	497.79
营业外收入	0.12	0.03	0.35	0.12	0.14
营业外支出	0.43	3.16	1.44	1.55	1.60
<b>利润总额</b>	113.28	281.98	328.48	401.97	496.33
所得税	12.14	40.12	42.43	51.66	63.79
<b>净利润</b>	101.14	241.85	286.05	350.30	432.54
少数股东损益	-0.95	-0.39	1.13	0.22	-0.20
<b>归属母公司净利润</b>	102.10	242.24	284.92	350.08	432.75
EBITDA	167.25	337.21	322.36	396.44	486.91
EPS (元)	0.34	0.81	0.95	1.17	1.45

主要财务比率					
会计年度	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	8.77	3.18	22.22	18.36	18.04
营业利润(%)	-36.35	151.01	15.59	22.40	23.40
归属母公司净利润(%)	-34.15	137.26	17.62	22.87	23.61
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	29.38	35.81	35.36	35.91	36.28
净利率(%)	9.53	21.91	21.09	21.89	22.93
ROE(%)	7.48	15.76	16.35	17.95	19.45
ROIC(%)	11.09	26.52	24.96	26.54	30.01
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	13.69	16.98	12.22	11.86	10.99
净负债比率(%)	24.87	36.93	17.45	13.16	8.12
流动比率	5.78	4.50	6.10	6.25	7.06
速动比率	4.57	3.77	4.93	4.98	5.63
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.64	0.61	0.67	0.73	0.77
应收账款周转率	4.33	4.38	4.60	4.38	4.41
应付账款周转率	8.28	7.68	7.90	7.94	7.87
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.34	0.81	0.95	1.17	1.45
每股经营现金流(最新摊薄)	0.53	0.92	0.00	0.00	0.00
每股净资产(最新摊薄)	4.57	5.14	5.83	6.53	7.44
<b>估值比率</b>					
P/E	42.39	17.87	15.19	12.36	10.00
P/B	3.17	2.82	2.48	2.22	1.95
EV/EBITDA	22.20	11.01	11.52	9.37	7.63

## 投资评级说明

### (1) 公司评级定义

买入	股价涨幅优于基准指数 15%以上
增持	股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间
持有	股价涨幅相对基准指数介于-5%与 5%之间
卖出	股价涨幅劣于基准指数 5%以上

### (2) 行业评级定义

推荐	行业指数表现优于基准指数 10%以上
中性	行业指数表现相对基准指数介于-10%~10%之间
回避	行业指数表现劣于基准指数 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现，其中 A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数，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），北交所基准指数为北证 50 指数。

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

### 证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000)，国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

### 法律声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（台湾、香港、澳门地区除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。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。本报告所载的信息、资料、分析工具、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投资标的的投资建议或要约邀请。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。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。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本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投资银行业务服务或其他服务，上述交易与服务可能与本报告中的意见与建议存在不一致的决策。

### 免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系并获得许可。

网址：www.gyzq.com.cn

## 国元证券研究所

### 合肥

地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券  
 邮编：230000

### 上海

地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券  
 邮编：200135

### 北京

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 21 层国元证券  
 邮编：100027