

苏轴股份（430418）

2024 年中报点评：业绩超市场预期，海外收入快速增长

买入（维持）

2024 年 08 月 19 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004

zhujiayu@dwzq.com.cn

证券分析师 黄细里

执业证书：S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

研究助理 钱尧天

执业证书：S0600122120031

qianyant@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入（百万元）	563.35	636.37	774.33	938.01	1,130.34
同比	5.87	12.96	21.68	21.14	20.50
归母净利润（百万元）	83.71	124.18	163.52	201.55	247.58
同比	32.49	48.34	31.68	23.26	22.84
EPS-最新摊薄（元/股）	0.62	0.92	1.21	1.49	1.83
P/E（现价&最新摊薄）	21.14	14.25	10.82	8.78	7.15

投资要点

■ 业绩基本符合预期，营收稳健增长：

2024H1 公司实现营收 3.58 亿元，同比+17.94%；归母净利润 0.74 亿元，同比+33.99%；扣非归母净利润 0.73 亿元，同比+35.01%。公司营业收入稳健增长，主要系公司抓住自主可控和国产化替代的发展机遇，积极拓展新市场，利润增速快于营收增速主要系海外市场增量明显且毛利率高于国内市场，持续推进降本增效政策。1) **单季度来看**：公司 Q2 单季度实现营收 1.91 亿元，同比+20.11%，归母净利润 0.41 亿元，同比+22.78%。2) **分业务看**：2024H1 轴承产品实现营收 3.15 亿，同比+16.09%，滚动物体实现营收 0.24 亿，同比+41.22%。3) **分区域看**：2023 年公司国内收入为 1.91 亿，同比+13.44%。海外收入持续增长，营收为 1.67 亿，同比+23.53%。

■ 盈利能力持续提升，内部管控卓有成效：

1) 2024H1 公司销售毛利率为 38.05%，同比+1.19pct；2024H1 公司销售净利率为 20.65%，同比+2.47pct。盈利能力持续快速提升，主要原因系：① 公司坚持全球化布局，海外市场增量明显且毛利率高于国内市场，持续打造差异化竞争优势；② 持续推进全面预算管理和降本增效，提升内部管理效能、扩能。2) 2024H1 公司期间费用率为 13.93%，同比-0.23pct，其中销售/管理（含研发）/财务费用率分别为 1.66%/13.66%/-1.39%，同比分别 -0.32/-1.90/+1.99pct。3) 2024H1 年公司实现经营活动产生的现金流量净额 0.75 亿元，与 2023H1 稳健持平。

■ 技术领先+客户资源优势，有望切入更广阔的机器人赛道：

1) **技术领先**：公司多项研发项目打破了国外公司的技术垄断，填补了国内相关领域的空白，持续坚持自主创新和消化吸收，拥有强大的产品研发能力和丰富的制造经验。

2) **客户资源优质**：公司汽车等领域客户资源丰富，新能源客户拓展卓有成效，主要客户涵盖汽车及工业自动化等多个领域，与国内外知名企业建立持续稳定的配套关系。

3) **切入机器人赛道**：公司作为国产老牌轴承企业，产品系列齐全，机器人减速机用交叉滚子滚针轴承也有覆盖。随着机器人行业的蓬勃发展，公司产能爬升，开始发力机器人领域，有望打造公司第二成长曲线。

■ **盈利预测与投资评级**：考虑到公司业绩超市场预期，我们上调公司 2024-2026 年归母净利润预测为 1.64（原值 1.54）/2.02（原值 1.90）/2.48（原值 2.37）亿元，当前股价对应动态 PE 分别为 11/9/7 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示**：原材料价格上涨超预期，新业务拓展不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	13.07
一年最低/最高价	11.75/29.10
市净率(倍)	2.39
流通 A 股市值(百万元)	0.00
总市值(百万元)	1,769.78

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.47
资产负债率(% ,LF)	13.22
总股本(百万股)	135.41
流通 A 股(百万股)	0.00

相关研究

《苏轴股份(430418)：2024 年一季报点评：营收稳步增长，降本增效成果显著》

2024-04-30

《苏轴股份(430418)：2023 年年报点评：业绩稳健增长，客户资源优势明显》

2024-04-09

苏轴股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	528	701	917	1,209	营业总收入	636	774	938	1,130
货币资金及交易性金融资产	223	333	464	674	营业成本(含金融类)	403	479	578	694
经营性应收款项	198	203	292	305	税金及附加	6	8	9	11
存货	104	162	159	227	销售费用	12	13	16	19
合同资产	0	0	0	0	管理费用	52	62	74	89
其他流动资产	3	3	3	3	研发费用	42	45	54	66
非流动资产	298	304	302	294	财务费用	(13)	(7)	(10)	(14)
长期股权投资	9	8	7	6	加:其他收益	11	4	3	3
固定资产及使用权资产	206	223	237	249	投资净收益	1	1	1	1
在建工程	6	6	5	5	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	60	50	36	16	减值损失	(4)	(1)	(1)	(1)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	143	178	219	269
其他非流动资产	17	17	17	17	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	826	1,005	1,219	1,503	利润总额	143	178	219	269
流动负债	108	124	141	178	减:所得税	19	14	18	22
短期借款及一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	净利润	124	164	202	248
经营性应付款项	86	113	128	162	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	1	2	3	3	归属母公司净利润	124	164	202	248
其他流动负债	20	9	10	13	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.92	1.21	1.49	1.83
非流动负债	8	7	3	2	EBIT	128	171	209	255
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	159	205	250	303
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	36.67	38.14	38.38	38.57
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	19.51	21.12	21.49	21.90
其他非流动负债	8	7	3	2	收入增长率(%)	12.96	21.68	21.14	20.50
负债合计	116	131	144	180	归母净利润增长率(%)	48.34	31.68	23.26	22.84
归属母公司股东权益	710	874	1,075	1,323					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	710	874	1,075	1,323					
负债和股东权益	826	1,005	1,219	1,503					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	143	151	174	251	每股净资产(元)	7.34	6.45	7.94	9.77
投资活动现金流	(42)	(40)	(40)	(39)	最新发行在外股份(百万股)	135	135	135	135
筹资活动现金流	(34)	(1)	(4)	(1)	ROIC(%)	16.80	19.90	19.75	19.57
现金净增加额	72	110	131	211	ROE-摊薄(%)	17.49	18.72	18.75	18.72
折旧和摊销	31	34	41	48	资产负债率(%)	14.00	13.07	11.81	11.97
资本开支	(43)	(41)	(41)	(41)	P/E (现价&最新股本摊薄)	14.25	10.82	8.78	7.15
营运资本变动	(6)	(47)	(68)	(44)	P/B (现价)	1.78	2.03	1.65	1.34

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(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,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),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>