

公司点评

崇德科技(301548.SZ)

机械设备 | 通用设备

业绩稳增长，船舶和石化表现亮眼

2024年08月23日

评级 **买入**  
评级变动 维持

交易数据

当前价格(元)	44.65
52周价格区间(元)	36.68-94.10
总市值(百万)	3884.60
流通市值(百万)	971.20
总股本(万股)	8700.00
流通股(万股)	2175.00

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
崇德科技	-15.08	18.45	--
通用设备	-3.93	-18.29	-28.33

袁玮志 分析师

执业证书编号:S0530522050002  
yuanweizhi@hncasing.com

相关报告

- 1 崇德科技(301548.SZ)23年年报点评:上市首年高分红、盈利能力稳定,关注核电、风电等下游景气度兑现 2024-04-24
- 2 崇德科技(301548.SZ)公司深度:掌握动压油膜核心技术,兼具成长性和国产替代逻辑 2024-03-08
- 3 崇德科技(301548.SZ)公司点评:聚焦动压油膜滑轴,下游需求旺盛、国替逻辑坚挺 2023-11-20

预测指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入(亿元)	4.50	5.23	5.90	7.05	8.79
净利润(亿元)	0.91	1.01	1.30	1.55	1.99
每股收益(元)	1.04	1.16	1.49	1.78	2.29
每股净资产(元)	5.03	16.47	17.67	19.10	20.93
P/E	42.74	38.38	29.97	25.07	19.52
P/B	8.88	2.71	2.53	2.34	2.13

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- 公司公布2024年半年报,营收基本持平、业绩稳增长。业绩方面,2024年上半年,公司实现营收2.61亿元,同比-0.19%;归母净利润0.63亿元,同比+25.28%;扣非归母净利润0.53亿元,同比+9.09%。扣非部分主要包括了220万的政府补助,以及金融资产的公允价值变动损益、处置金融资产和金融负债产生的损益约920万。**费用率方面**,上半年费用率14.45%,较去年同期的13.94%增加0.52pcts,其中销售、管理&研发和财务费用率分别为5.03%、9.93%、-0.50%,同比分别+0.80pcts、+0.24pcts、-0.52pcts。**盈利能力方面**,上半年毛利率39.15%,同比+1.71pcts,净利率24.17%,同比+4.92pcts。净利率的提高主要是因为有约870万的投资收益(主要是购买理财产品取得的收益),占利润总额的11.93%。
- 单看Q2,业绩同环比均有改善。2024Q2,公司实现营收1.46亿元,同比-0.43%,环比+27.36%;归母净利润0.34亿元,同比+24.52%,环比+18.91%;扣非归母净利润0.30亿元,同比+10.68%,环比+26.39%。Q2毛利率39.10%,同比+3.01pcts、环比-0.10pcts;Q2净利率23.44%,同比+4.70pcts、环比-1.66pcts。
- 分行业来看,船舶和石化表现亮眼,能源发电下滑。2024年上半年,船舶、工业驱动、能源发电、石化和其他业务营收分别为0.13、1.5、0.63、0.21和0.15亿,同比+231%、-2%、-26%、+39%、+168%;毛利率分别为56.38%、38.63%、35.31%、48.53%和31.91%,同比分别+2.75pcts、+3.68pcts、-3.46pcts、-4.36pcts、+1.39pcts。船舶的增速较快,除了去年同期的低基数外,判断可能和当前的造船周期向上有关;石化是2023年所有业务中增速最快的,2024年上半年继续保持高增速,我们判断可能是得益于此前纳入了部分企业的短名单品牌指定,公司在石化领域的部分改造项目中实现了突破。能源发电下滑较大,一方面是风电滑轴在去年上半年出货较多造成了高基数,但今年风电行业尤其是海风的施工和交付进度在上半年仍然偏缓;另一方面可能是核电产品上半年的出货较少,核电产品基本是对应到单个核电站,单个项目的交付节奏对单季度业绩影响较大。
- 分产品来看,高毛利率的轴承组件表现亮眼。轴承总成、轴承组件、滚动轴承相关产品、其他产品、其他业务营收分别为0.8、0.88、0.48、0.3、0.15亿

元, 同比-3.89%、+18.94%、-26.32%、-10.68%、+168.11%; 毛利率分别为 37.54%、51.68%、21.20%、39.29%、31.91%, 同比分别-1.58 pcts、-2.16 pcts、+1.03 pcts、+7.27 pcts、+1.39 pcts。分地区来看, 高毛利率的境外市场保持高速增长。2024 年上半年, 境内、境外营收分别为 2.2 和 0.38 亿元, 同比-6.05%和 +57.31%; 毛利率分别为 37.69%和 47.71%, 同比+1.14pcts 和+1.62pcts。

- **公司坚定“一核两翼”战略, 其他介质轴承新产品稳步推进。**国际化方面, 公司正在筹备欧洲中心; 新产品方面, 公司开发的二代风电滑动轴承, 在设计技术、工艺制造上处于同行业领先地位, 相对一代滑轴在成本上具有非常明显的优势; peek 材料定制类轴承则主要应用在能源发电、石油化工领域以及深井泵、燃气轮机等设备上, 目前公司的 PEEK 轴承已小批量向客户供货; 此外, 公司也在同时推进水润滑轴承、气浮轴承、阻尼轴承等新产品的研发和产业应用。
- **盈利预测。**公司拥有动压油膜高速滑轴的核心自研技术, 具备较强的技术壁垒, 下游的风电、核电、火电和工业驱动等领域需求旺盛、国产替代逻辑坚挺。我们预计公司 2024-2026 年营收 5.9/7.05/8.79 亿元, 归母净利润 1.3/1.55/1.99 亿元, eps 为 1.49/1.78/2.29 元, 对应 PE 为 29.97/25.07/19.52 倍。给予 25 年 25-30 倍 PE, 目标价格区间 44.5-53.4 元, 维持公司“买入”评级。
- **风险提示: 新项目建设进度不及预期, 下游需求不及预期, 铜粉和巴氏合金等原材料价格波动。**

报表预测(单位: 亿元)						财务和估值数据摘要					
<b>利润表</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>主要指标</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
营业收入	4.50	5.23	5.90	7.05	8.79	营业收入	4.50	5.23	5.90	7.05	8.79
减: 营业成本	2.86	3.20	3.54	4.16	5.05	增长率(%)	9.63	16.25	12.77	19.49	24.68
营业税金及附加	0.04	0.05	0.05	0.06	0.08	归属母公司股东净利润	0.91	1.01	1.30	1.55	1.99
营业费用	0.19	0.25	0.26	0.32	0.39	增长率(%)	43.73	11.34	28.10	19.54	28.38
管理费用	0.27	0.38	0.34	0.39	0.47	每股收益(EPS)	1.04	1.16	1.49	1.78	2.29
研发费用	0.23	0.24	0.29	0.34	0.43	每股股利(DPS)	0.00	0.69	0.29	0.35	0.45
财务费用	0.01	-0.03	0.02	0.05	0.03	每股经营现金流	0.75	0.60	2.51	2.53	2.72
减值损失	-0.09	-0.06	-0.07	-0.08	-0.10	销售毛利率	0.36	0.39	0.40	0.41	0.43
加: 投资收益	-0.01	0.01	0.10	0.08	0.00	销售净利率	0.20	0.19	0.22	0.22	0.23
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	净资产收益率(ROE)	0.21	0.07	0.08	0.09	0.11
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投入资本回报率(ROIC)	0.27	0.24	0.23	0.18	0.19
<b>营业利润</b>	<b>0.96</b>	<b>1.17</b>	<b>1.51</b>	<b>1.80</b>	<b>2.31</b>	市盈率(P/E)	42.74	38.38	29.97	25.07	19.52
加: 其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率(P/B)	8.88	2.71	2.53	2.34	2.13
<b>利润总额</b>	<b>0.95</b>	<b>1.17</b>	<b>1.51</b>	<b>1.80</b>	<b>2.31</b>	股息率(分红/股价)	0.00	0.02	0.01	0.01	0.01
减: 所得税	0.04	0.16	0.21	0.25	0.32	<b>主要财务指标</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
<b>净利润</b>	<b>0.91</b>	<b>1.01</b>	<b>1.30</b>	<b>1.55</b>	<b>1.99</b>	收益率					
减: 少数股东损益	0.00	-0.01	0.00	0.00	0.00	毛利率	36.40%	38.90%	40.00%	41.00%	42.50%
<b>归属母公司股东净利润</b>	<b>0.91</b>	<b>1.01</b>	<b>1.30</b>	<b>1.55</b>	<b>1.99</b>	三费/销售收入	10.43%	12.56%	10.66%	10.85%	10.22%
<b>资产负债表</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	EBIT/销售收入	21.38%	21.89%	25.91%	26.31%	26.64%
货币资金	1.36	1.68	0.59	0.70	1.40	EBITDA/销售收入	24.77%	25.71%	36.10%	44.01%	40.81%
交易性金融资产	0.00	7.55	7.55	7.55	7.55	销售净利率	20.21%	19.25%	21.96%	21.97%	22.62%
应收和预付款项	2.98	3.59	3.71	4.43	5.53	资产获利率					
其他应收款(合计)	0.00	0.01	0.01	0.01	0.01	ROE	20.78%	7.06%	8.43%	9.33%	10.93%
存货	0.97	1.05	1.18	1.39	1.69	ROA	12.51%	6.15%	6.86%	7.47%	9.19%
其他流动资产	0.02	0.54	0.22	0.26	0.32	ROIC	26.89%	24.04%	23.23%	17.76%	19.28%
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>资本结构</b>					
金融资产投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产负债率	39.23%	12.77%	18.53%	19.77%	15.75%
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投资资本/总资产	56.21%	34.35%	47.50%	50.32%	47.45%
固定资产和在建工程	1.55	1.63	5.27	6.06	4.84	带息债务/总负债	20.14%	0.03%	32.24%	32.81%	3.00%
无形资产和开发支出	0.18	0.19	0.16	0.12	0.09	流动比率	2.39	7.56	4.65	4.14	5.30
其他非流动资产	0.20	0.23	0.23	0.22	0.22	速动比率	1.93	6.72	4.15	3.65	4.64
<b>资产总计</b>	<b>7.26</b>	<b>16.47</b>	<b>18.91</b>	<b>20.75</b>	<b>21.65</b>	股利支付率	0.00%	59.29%	19.76%	19.76%	19.76%
短期借款	0.09	0.00	0.67	0.91	0.00	收益留存率	100.00%	40.71%	80.24%	80.24%	80.24%
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>资产管理效率</b>					
应付和预收款项	1.72	1.74	1.80	2.12	2.57	总资产周转率	0.62	0.32	0.31	0.34	0.41
长期借款	0.49	0.00	0.46	0.44	0.10	固定资产周转率	2.96	3.56	1.95	1.19	1.85
其他负债	0.56	0.36	0.57	0.64	0.74	应收账款周转率	1.98	1.74	2.01	2.01	2.01
<b>负债合计</b>	<b>2.85</b>	<b>2.10</b>	<b>3.50</b>	<b>4.10</b>	<b>3.41</b>	存货周转率	2.96	3.06	3.00	3.00	3.00
股本	0.45	0.60	0.60	0.60	0.60	<b>估值指标</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
资本公积	1.79	10.59	10.59	10.59	10.59	EBIT	0.96	1.15	1.53	1.86	2.34
留存收益	2.13	3.14	4.18	5.43	7.02	EBITDA	1.11	1.35	2.13	3.10	3.59
<b>归属母公司股东权益</b>	<b>4.37</b>	<b>14.33</b>	<b>15.37</b>	<b>16.61</b>	<b>18.21</b>	NOPLAT	0.92	0.98	1.31	1.59	2.01
少数股东权益	0.04	0.03	0.03	0.03	0.03	净利润	0.91	1.01	1.30	1.55	1.99
股东权益合计	4.41	14.37	15.40	16.65	18.24	EPS	1.04	1.16	1.49	1.78	2.29
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>7.26</b>	<b>16.47</b>	<b>18.91</b>	<b>20.75</b>	<b>21.65</b>	BPS	5.03	16.47	17.67	19.10	20.93
<b>现金流量表</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	PE	42.74	38.38	29.97	25.07	19.52
经营性现金净流量	0.65	0.52	2.18	2.20	2.37	PEG	0.98	3.39	1.07	1.28	0.69
投资性现金净流量	-0.60	-8.33	-4.12	-1.94	-0.01	PB	8.88	2.71	2.53	2.34	2.13
筹资性现金净流量	0.29	8.13	0.85	-0.14	-1.67	PS	8.63	7.42	6.58	5.51	4.42
现金流量净额	0.35	0.33	-1.09	0.11	0.69	PCF	59.86	74.55	17.79	17.66	16.41

资料来源: 财信证券, iFinD

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指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。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：[stock.hnchasing.com](http://stock.hnchasing.com)

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438