

长盛轴承 (300718.SZ) / 机械设备

证券研究报告/公司点评

2024年8月31日

评级: 买入 (维持)

市场价格 (元): 13.67 元

分析师: 冯胜

执业证书编号: S0740519050004

Email: fengsheng@zts.com.cn

联系人: 蔡星荷

执业证书编号: S0740524060004

Email: caixh@zts.com.cn

公司盈利预测及估值

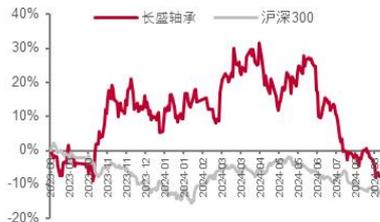
指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	1,071	1,105	1,258	1,472	1,729
增长率 yoy%	8.8%	3.2%	13.8%	17.0%	17.4%
归母净利润 (百万元)	102	242	290	362	439
增长率 yoy%	-34.2%	137.4%	19.6%	24.9%	21.3%
每股收益 (元)	0.34	0.81	0.97	1.21	1.47
每股现金流量	0.53	0.92	0.98	1.03	1.24
净资产收益率	7.0%	14.9%	15.5%	16.6%	17.1%
P/E	40.0	16.9	14.10	11.29	9.31
P/B	3.0	2.7	2.3	2.0	1.7

备注: 股价取自 2024 年 8 月 30 日

基本状况

总股本(百万股)	299
流通股本(百万股)	194
市价(元)	13.67
市值(百万元)	4,086
流通市值(百万元)	2,650

股价与行业-市场走势对比



相关报告

1、长盛轴承 (300718) 深度报告: 自润滑轴承国产龙头, 业绩换挡进入高成长期-20210629

2、长盛轴承 (300718) 深度报告: 自润滑轴承国产龙头, 风电领域打开公司第二成长曲线-20220811

投资要点

■ **事件:** 公司发布 2024 年中报。2024 年上半年, 公司实现营业收入 5.6 亿元, 同比增长 4.1%, 实现归母净利润 1.2 亿元, 同比下滑 2.6%, 实现扣非后归母净利润 1.1 亿元, 同比增长 3.1%; 2024 年第二季度, 公司实现营业收入 2.8 亿元, 同比增长 1.5%, 实现归母净利润 0.63 亿元, 同比下滑 5.5%, 实现扣非后归母净利润 0.6 亿元, 同比增长 4.6%。

■ **营收保持增长, 利润率环比提升:**

成长性: 24Q1/24Q2 公司营收分别为 2.76 亿元/2.81 亿元, 同比分别+6.9%/+1.5%, 收入端维持正增。

盈利能力: 24Q2, 公司毛利率为 37.2%, 较 23Q2/24Q1 分别变化+2.1pct/+2.9pct; 净利率为 23.2%, 较 23Q2/24Q1 分别变化-1.6pct/+4pct; 利润率维持高位水平, 环比有所改善。24Q2 公司归母净利润同比下滑, 主要受投资净收益 (24Q2 为-549 万, 23Q2 为 718 万) 影响。

■ **业绩基本盘稳固, 汽车业务保障公司成长性:**

我国滑动轴承行业稳步增长, 2017-2022 年市场规模由 104.97 亿元上升至 165.12 亿元, 其中 2022 年自润滑轴承市场规模占比约 85%, 是滑轴行业增长的主要动能。公司作为国内自润滑轴承行业龙头, 有望充分受益于行业高景气度。

目前每台乘用车上自润滑轴承的运用数量已经超过 100 件, 而且正在不断地替代滚针、粉末类轴承而产生新的运用。公司自润滑轴承产品已实现在变速箱、座椅、车轴、铰链、发动机、转向系统、减震器等汽车部位的应用。目前, 公司在汽车领域的市占率较低, 一方面未来将依托自身优势持续对外资企业进行替代, 另一方面受益于汽车产业链向国内转移的大趋势, 未来有望在国内汽车 Tier1 和主机厂中获得更多份额, 有力支撑公司业绩成长。

■ **积极布局人形机器人业务, 跨行业&跨品类拓展有望打造新增长点:**

轴承能够使机器人的关节在运动中更加平稳, 并且减少能量损耗。公司研发的滑动轴承具有低成本、高强度、高载荷、免维护的特点, 不仅解决了人形机器人使用过程中噪音过大的问题, 而且能简化机械设计和结构, 降低成本, 还可以提高机械性能和可

靠性，延长使用寿命。公司目前正与多个机器人主机厂及相关供应商展开合作研发，其中包括宇树科技，主要针对的是滑动轴承在关节处的应用。宇树科技是国内领先的人形机器人主机厂之一，公司有望借此合作加速开拓机器人滑轴新业务。此外，公司积极拓展丝杠等新产品，可应用于数控机床、汽车、人形机器人等行业。公司目前滚珠丝杠产品在汽车领域已实现量产，未来伴随汽车市场的开拓与人形机器人产业发展，丝杠业务有望成为新的亮点业务。

- **盈利预测：**公司是自润滑轴承国产龙头，2019年以来“扩品类、扩客户、扩产能”战略持续推进，除汽车、工程机械等传统领域外，持续拓展了核电、风电业务，机器人业务有望打造新的增长点。我们预计公司2024-2026年归母净利润分别为2.9/3.6/4.4亿元，对应PE分别为14/11/9倍，维持“买入”评级。
- **风险提示事件：**下游原材料价格波动的风险、汇率波动的风险、风电业务进展不及预期的风险、下游需求不及预期的风险、研报使用的信息更新不及时的风险。

盈利预测表

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	562	718	1,012	1,364	营业收入	1,105	1,258	1,472	1,729
应收票据	11	13	10	15	营业成本	710	806	913	1,049
应收账款	254	244	294	343	税金及附加	11	12	14	17
预付账款	4	5	6	7	销售费用	21	21	25	29
存货	200	604	685	786	管理费用	63	69	79	93
合同资产	0	0	0	0	研发费用	50	55	65	76
其他流动资产	281	290	304	320	财务费用	-12	-13	-20	-22
流动资产合计	1,311	1,874	2,311	2,836	信用减值损失	-1	0	-1	-1
其他长期投资	15	15	15	15	资产减值损失	-8	-6	-7	-7
长期股权投资	19	75	75	75	公允价值变动收益	5	5	5	5
固定资产	470	430	395	359	投资收益	13	21	19	18
在建工程	55	50	45	40	其他收益	11	11	11	11
无形资产	54	55	58	62	营业利润	285	338	423	513
其他非流动资产	33	33	34	34	营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	647	659	622	586	营业外支出	3	1	2	2
资产合计	1,958	2,533	2,932	3,421	利润总额	282	337	421	511
短期借款	95	46	55	65	所得税	40	48	60	73
应付票据	1	201	228	262	净利润	242	289	361	438
应付账款	104	282	320	367	少数股东损益	0	0	-1	-1
预收款项	0	0	0	0	归属母公司净利润	242	290	362	439
合同负债	5	5	6	7	NOPLAT	231	278	344	419
其他应付款	4	4	4	4	EPS (按最新股本摊薄)	0.81	0.97	1.21	1.47
一年内到期的非流动负债	13	13	13	13					
其他流动负债	69	74	82	93					
流动负债合计	292	626	709	812	主要财务比率				
长期借款	14	14	14	14	会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
应付债券	0	0	0	0	成长能力				
其他非流动负债	26	26	26	26	营业收入增长率	3.2%	13.8%	17.0%	17.4%
非流动负债合计	41	41	41	41	EBIT增长率	148.5%	20.1%	23.9%	21.8%
负债合计	332	667	750	853	归母公司净利润增长率	137.4%	19.6%	24.9%	21.3%
归属母公司所有者权益	1,537	1,767	2,069	2,448	获利能力				
少数股东权益	88	99	113	120	毛利率	35.8%	36.0%	38.0%	39.3%
所有者权益合计	1,625	1,866	2,183	2,569	净利率	21.9%	23.0%	24.5%	25.3%
负债和股东权益	1,958	2,533	2,932	3,421	ROE	14.9%	15.5%	16.6%	17.1%
					ROIC	18.3%	19.9%	20.6%	20.9%
					偿债能力				
现金流量表					资产负债率	17.0%	26.3%	25.6%	24.9%
					债务权益比	9.2%	5.4%	5.0%	4.6%
					流动比率	4.5	3.0	3.3	3.5
					速动比率	3.8	2.0	2.3	2.5
					营运能力				
会计年度	2023	2024E	2025E	2026E	总资产周转率	0.6	0.5	0.5	0.5
经营活动现金流	274	293	309	370	应收账款周转天数	81	71	66	66
现金收益	294	342	403	473	应付账款周转天数	47	86	119	118
存货影响	10	-405	-81	-101	存货周转天数	104	180	254	253
经营性应收影响	-11	14	-41	-48					
经营性应付影响	26	378	64	81	每股指标 (元)				
其他影响	-45	-37	-36	-35	每股收益	0.81	0.97	1.21	1.47
投资活动现金流	186	-43	13	7	每股经营现金流	0.92	0.98	1.03	1.24
资本支出	-100	-22	-24	-21	每股净资产	5.14	5.91	6.92	8.19
股权投资	2	-56	0	0	估值比率				
其他长期资产变化	284	35	37	28	P/E	17	14	11	9
融资活动现金流	-3	-93	-28	-25	P/B	3	2	2	2
借款增加	65	-49	9	10	EV/EBITDA	49	42	36	30
股利及利息支付	-160	-145	-136	-191					
股东融资	4	17	22	14					
其他影响	88	84	77	142					

来源: wind, 中泰证券研究所

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告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。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的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。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。