

长盛轴承（300718.SZ）

Q3 利润短期承压，下游需求处于改善区间

前三季度收入整体正增长，Q3 利润短期承压。公司 2024 年前三季度实现营业收入 8.35 亿元，同比增长 1.95%；实现归母净利润 1.69 亿元，同比下降 5.29%；实现扣非后归母净利润 1.61 亿元，同比下降-0.79%。公司利润出现下滑，主要系 Q2、Q3 两季度利润短期承压所致。单季度看，公司 2024Q3 实现收入 2.78 亿元，同比下降 2.06%；实现归母净利润 0.54 亿元，同比下降 10.67%。我们认为公司下游处于修复区间，需求将逐渐传导至轴承环节，利润增速有望快速改善。

毛利率维持在较高水平，期间费用率稳定下降。公司 2024 年前三季度整体毛利率为 34.82%，较 2023 年全年水平略下降 1.00pct。公司 2022 年以来毛利率持续向上修复，汽车及新领域应用带来的业务结构优化逐步兑现。从费用端看，公司 2024 年前三季度期间费用率为 10.93%，较 2023 年全年略有下降，2019 年以来期间费用率逐年下降，体现公司较强的费控水平。细分看，2024 前三季度公司销售费用率、管理费用率、财务费用率、研发费用率分别为 1.96%/6.13%/-1.51%/4.35%。

传统行业需求处于改善区间，机器人应用有望带来全新增量。汽车方面，根据乘联会数据，2024 年 1-9 月国内汽车产销分别完成 2,147 万辆和 2,157.1 万辆，分别同比增长 1.9%和 2.4%。工程机械方面，根据中国工程机械工业协会数据，2024 年 9 月我国销售各类挖掘机 15,831 台，同比增长 10.8%。其中国内 7,610 台，同比增长 21.5%；出口 8,221 台，同比增长 2.51%。此外，根据公司 2024 年半年报，公司正与多个机器人主机厂及相关供应商展开合作研发，并为其提供样品，主要针对滑动轴承在关节处的应用。公司研发的滑动轴承有助于机器人实现轻量化并降低成本。

盈利预测与投资建议。我们预计公司 2024-2026 年营业收入为 12.14/14.73/18.56 亿元，归母净利润为 2.51/2.99/3.67 亿元，当前市值对应 PE 为 20.5/17.2/14.0X。公司是国内自润滑轴承龙头，有望受益于风电轴承“滑替滚”及机器人产业趋势，具备利润与估值的向上弹性，维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济波动风险；原材料价格波动风险；汇率波动风险。

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	1,071	1,105	1,214	1,473	1,856
增长率 yoy（%）	8.8	3.2	9.9	21.3	26.0
归母净利润（百万元）	102	242	251	299	367
增长率 yoy（%）	-34.2	137.3	3.7	19.2	22.8
EPS 最新摊薄（元/股）	0.34	0.81	0.84	1.00	1.23
净资产收益率（%）	6.9	14.9	13.9	15.0	16.2
P/E（倍）	50.4	21.2	20.5	17.2	14.0
P/B（倍）	3.8	3.3	3.0	2.7	2.4

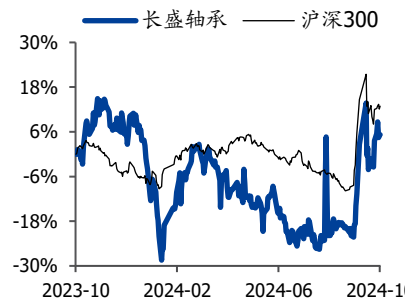
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2024 年 10 月 25 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	工程机械
前次评级	买入
10 月 25 日收盘价（元）	17.22
总市值（百万元）	5,144.97
总股本（百万股）	298.78
其中自由流通股（%）	64.89
30 日日均成交量（百万股）	10.21

股价走势



作者

分析师 张一鸣

执业证书编号：S0680522070009

邮箱：zhangyiming@gszq.com

分析师 刘嘉林

执业证书编号：S0680524070005

邮箱：liujialin@gszq.com

相关研究

- 《长盛轴承（300718.SZ）：收入稳定增长，毛利率持续改善》 2024-08-30
- 《长盛轴承（300718.SZ）：业绩稳健增长，期待风电轴承及丝杠业务放量》 2024-04-26
- 《长盛轴承（300718.SZ）：23 年业绩符合预期，丝杠业务值得期待》 2023-10-25

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1051	1311	1433	1559	1682
现金	92	562	587	582	501
应收票据及应收账款	246	265	296	384	473
其他应收款	10	10	12	14	18
预付账款	5	4	5	7	8
存货	210	200	261	301	410
其他流动资产	489	271	271	271	271
非流动资产	637	647	692	806	975
长期投资	20	19	17	15	13
固定资产	492	470	524	640	809
无形资产	40	54	56	59	62
其他非流动资产	85	104	95	92	92
资产总计	1688	1958	2125	2365	2657
流动负债	182	292	280	329	351
短期借款	24	95	95	95	95
应付票据及应付账款	81	105	104	151	172
其他流动负债	76	91	80	83	84
非流动负债	49	41	39	38	38
长期借款	24	14	12	12	12
其他非流动负债	26	26	26	26	26
负债合计	231	332	318	367	389
少数股东权益	91	88	88	88	87
股本	298	299	299	299	299
资本公积	334	417	417	417	417
留存收益	734	822	906	1007	1131
归属母公司股东权益	1365	1537	1718	1910	2181
负债和股东权益	1688	1958	2125	2365	2657

现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	159	274	128	196	168
净利润	101	242	251	299	366
折旧摊销	58	64	8	9	11
财务费用	-5	-12	-9	-8	-6
投资损失	-23	-13	-24	-22	-21
营运资金变动	-87	-38	-98	-82	-183
其他经营现金流	115	31	0	0	0
投资活动现金流	-138	186	-29	-101	-160
资本支出	82	84	47	116	171
长期投资	-57	254	2	2	2
其他投资现金流	-112	525	20	17	14
筹资活动现金流	-57	-3	-74	-99	-89
短期借款	6	71	0	0	0
长期借款	1	-9	-2	-1	0
普通股增加	1	1	0	0	0
资本公积增加	10	83	0	0	0
其他筹资现金流	-76	-148	-72	-99	-90
现金净增加额	-34	463	25	-4	-81

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1071	1105	1214	1473	1856
营业成本	757	710	799	974	1231
营业税金及附加	8	11	10	13	16
营业费用	18	21	23	28	33
管理费用	62	63	77	85	108
研发费用	44	50	50	60	74
财务费用	-5	-12	-9	-8	-6
资产减值损失	-7	-8	0	0	0
其他收益	12	11	0	0	0
公允价值变动收益	-100	5	0	0	0
投资净收益	23	13	24	22	21
资产处置收益	0	1	0	0	0
营业利润	114	285	289	343	421
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	3	1	1	2
利润总额	113	282	288	342	419
所得税	12	40	37	43	53
净利润	101	242	251	299	366
少数股东损益	-1	0	0	-1	-1
归属母公司净利润	102	242	251	299	367
EBITDA	172	336	285	340	420
EPS (元)	0.34	0.81	0.84	1.00	1.23

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	8.8	3.2	9.9	21.3	26.0
营业利润(%)	-36.3	151.0	1.5	18.6	22.6
归属于母公司净利润(%)	-34.2	137.3	3.7	19.2	22.8
获利能力					
毛利率(%)	29.4	35.8	34.2	33.9	33.7
净利率(%)	9.5	21.9	20.7	20.3	19.8
ROE(%)	6.9	14.9	13.9	15.0	16.2
ROIC(%)	7.0	13.9	13.1	14.2	15.5
偿债能力					
资产负债率(%)	13.7	17.0	15.0	15.5	14.7
净负债比率(%)	-0.7	-25.8	-25.3	-22.6	-16.3
流动比率	5.8	4.5	5.1	4.7	4.8
速动比率	4.4	3.6	4.0	3.6	3.4
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7
应收账款周转率	4.4	4.3	4.3	4.3	4.3
应付账款周转率	7.9	7.6	7.6	7.6	7.6
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.34	0.81	0.84	1.00	1.23
每股经营现金流(最新摊薄)	0.53	0.92	0.43	0.66	0.56
每股净资产(最新摊薄)	4.57	5.14	5.75	6.39	7.30
估值比率					
P/E	50.4	21.2	20.5	17.2	14.0
P/B	3.8	3.3	3.0	2.7	2.4
EV/EBITDA	27.8	13.7	16.0	13.5	11.1

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2024 年 10 月 25 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监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。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、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。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
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。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层
 邮编：100077
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com