



海外市场增量明显，设备更新持续受益

2024年11月01日

- 事件:**公司发布2024Q3财务报告,2024Q1-Q3实现营业收入5.47亿/+17.5%,归母净利润1.18亿/+35%,扣非归母净利润1.17亿/+35.9%。
- 业绩持续高增,海外市场增量明显。**2024Q1-Q3公司构建海内外双轮驱动的发展格局,国内市场推进多元化,积极开拓航空航天、工业自动化、机器人、高端装备等领域,逐步通过汽车零部件厂商间接给华为、小米等国产汽车品牌供应滚针轴承产品,同时公司加快全球化进程,海外市场增量明显。2024Q1-Q3公司实现销售毛利率38.5%/+1.2pct,主要受益于海外市场较国内高出约12pct,销售净利率21.5%/+2.8pct,其中管理费用率7.5%/-0.9pct,实施全面预算与数字化管理卓有成效,财务费用率-1.4%/+1.1pct,汇率波动影响汇兑损益分项,扣非后销售净利率21.3%/+2.9pct,加权ROE15.7%/+2.2pct。2024Q3单季公司实现营业收入1.88亿/+16.5%,环比-1.6%,归母净利润0.44亿/+36.9%,环比+5.7%,扣非归母净利润0.43亿/+37.4%,环比+6.2%,销售毛利率39.5%/+1.2pct,环比+1.8pct,销售净利率23.1%/+3.4pct,环比+1.6pct,信用减值损失同比改善。
- 大规模设备更新与消费品以旧换新不断加码,轴承与下游汽车、机械等行业同频共振。**2024年3月国务院发布《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》,明确指出到2027年,工业、农业、建筑、交通、教育、文旅、医疗等领域设备投资规模较2023年增长25%以上,报废汽车回收量较2023年增加约1倍,二手车交易量较2023年增长约45%,废旧家电回收量较2023年增长约30%。2024年7月国家发改委、财政部发布《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》,提高汽车报废更新补贴标准,在此前《汽车以旧换新补贴实施细则》的基础上,个人消费者报废国三及以下排放标准燃油乘用车或2018年4月30日前(含当日)注册登记的新能源乘用车,并购买纳入工信部《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》的新能源乘用车,补贴自1万元提高至2万元,购买2.0升及以下排量燃油乘用车,补贴自7,000元提高至1.5万元。在此推动下,轴承与下游汽车、机械等行业同频共振,2024年1-8月国内滚动轴承产量约795.4套/+86.3%大幅增长。
- 投资建议:**公司业绩超预期,海内外双轮驱动,开拓领域多元化,我们上调公司盈利预测。预计公司2024-2026年归母净利润分别为1.6/1.99/2.44亿,EPS为1.18/1.47/1.8元,当前股价对应PE18.7x/15x/12.3x,维持“推荐”评级。
- 风险提示:**海内外轴承行业政策存在不确定性的风险;上游钢材等原材料价格上涨超预期的风险;下游汽车、家电、机械等领域需求修复缓慢的风险;汇率过度波动的风险;轴承行业竞争加剧的风险等。

主要财务指标预测

项目	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	636.37	776.32	943.24	1,142.97
营业收入增长率	12.96%	21.99%	21.50%	21.17%
归母净利润(百万元)	124.18	159.66	199.48	244.02
归母净利润增长率	48.34%	28.57%	24.94%	22.33%
摊薄EPS(元)	0.92	1.18	1.47	1.80
PE	24.07	18.72	14.98	12.25

资料来源:Wind,中国银河证券研究院

苏轴股份(股票代码:430418.BJ)

推荐 维持评级

分析师

洪烨

✉: hongye_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130523060002

范想想

✉: fanxiangxiang_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130518090002

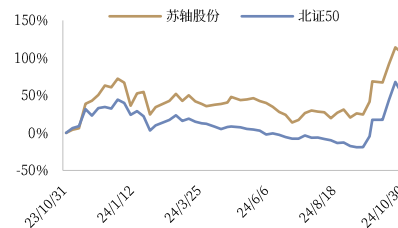
市场数据

2024-11-01

股票代码	430418.BJ
A股收盘价(元)	22.07
上证指数	3,272.01
总股本(万股)	13,541
实际流通A股(万股)	7,160
流通A股市值(亿元)	16

相对北证50表现图

2024-11-01



资料来源:Wind,中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河北交所】公司点评报告_苏轴股份(430418.BJ):轴承景气度回暖业绩超预期,海外相对高增
- 【银河北交所】公司深度报告_苏轴股份(430418.BJ)国内滚针轴承龙头,汽车+机器人打开成长空间

附录：

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	527.57	687.50	905.50	1,173.75
现金	223.19	320.99	472.86	666.15
应收账款	148.58	181.14	214.85	253.99
其它应收款	0.10	0.22	0.26	0.32
预付账款	3.32	4.79	5.78	6.98
存货	103.69	119.87	141.40	164.78
其他	48.69	60.50	70.34	81.53
非流动资产	298.13	321.14	335.45	350.93
长期投资	9.40	9.40	9.40	9.40
固定资产	206.41	218.59	231.56	245.75
无形资产	59.86	57.56	55.16	52.66
其他	22.46	35.59	39.33	43.12
资产总计	825.70	1,008.65	1,240.95	1,524.67
流动负债	107.57	129.32	162.14	201.84
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	86.33	103.88	128.55	158.96
其他	21.23	25.43	33.59	42.87
非流动负债	8.04	8.67	8.67	8.67
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	8.04	8.67	8.67	8.67
负债合计	115.60	137.99	170.81	210.51
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东权益	710.10	870.66	1,070.14	1,314.17
负债和股东权益	825.70	1,008.65	1,240.95	1,524.67

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	142.78	149.88	199.48	244.51
净利润	124.18	159.66	199.48	244.02
折旧摊销	31.00	32.95	35.19	38.03
财务费用	-7.13	0.00	0.00	0.00
投资损失	-1.28	-1.55	-1.89	-2.29
营运资金变动	-6.46	-40.39	-33.31	-35.25
其它	2.47	-0.79	0.00	0.00
投资活动现金流	-42.12	-53.62	-47.61	-51.21
资本支出	-42.87	-46.50	-49.50	-53.50
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	0.75	-7.12	1.89	2.29
筹资活动现金流	-33.85	0.98	0.00	0.00
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-33.85	0.98	0.00	0.00
现金净增加额	71.66	97.80	151.87	193.29

资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	636.37	776.32	943.24	1,142.97
营业成本	402.98	479.46	578.47	697.89
营业税金及附加	6.48	7.76	9.43	11.43
营业费用	12.11	14.75	18.39	22.86
管理费用	51.82	59.00	68.86	82.29
财务费用	-12.85	-3.35	-4.81	-7.09
资产减值损失	-2.47	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	1.28	1.55	1.89	2.29
营业利润	142.60	181.43	226.68	277.30
营业外收入	0.59	0.00	0.00	0.00
营业外支出	0.35	0.00	0.00	0.00
利润总额	142.84	181.43	226.68	277.30
所得税	18.66	21.77	27.20	33.28
净利润	124.18	159.66	199.48	244.02
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	124.18	159.66	199.48	244.02
EBITDA	159.41	211.03	257.06	308.23
EPS (元)	0.92	1.18	1.47	1.80

主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入增速	12.96%	21.99%	21.50%	21.17%
营业利润增速	57.10%	27.23%	24.94%	22.33%
归母净利润增速	48.34%	28.57%	24.94%	22.33%
毛利率	36.67%	38.24%	38.67%	38.94%
净利率	19.51%	20.57%	21.15%	21.35%
ROE	17.49%	18.34%	18.64%	18.57%
ROIC	15.72%	18.00%	18.24%	18.09%
资产负债率	14.00%	13.68%	13.76%	13.81%
净负债比率	-31.43%	-36.87%	-44.19%	-50.69%
流动比率	4.90	5.32	5.58	5.82
速动比率	3.89	4.33	4.66	4.95
总资产周转率	0.83	0.85	0.84	0.83
应收账款周转率	4.80	4.71	4.76	4.88
应付账款周转率	4.92	5.04	4.98	4.85
每股收益	0.92	1.18	1.47	1.80
每股经营现金	1.05	1.11	1.47	1.81
每股净资产	5.24	6.43	7.90	9.71
P/E	24.07	18.72	14.98	12.25
P/B	4.21	3.43	2.79	2.27
EV/EBITDA	14.56	12.64	9.79	7.53
P/S	4.70	3.85	3.17	2.61

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

洪焯，通信&中小盘分析师。中国人民大学财务硕士，曾供职于国泰君安证券，2023年加入中国银河证券。

范想想，北交所分析师。日本法政大学工学硕士，哈尔滨工业大学工学学士，2018年加入中国银河证券。曾获奖项包括日本第14届机器人大赛团体第一名，FPM学术会议 Best Paper Award。曾为新财富机械军工团队成员。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐： 相对基准指数涨幅10%以上 中性： 相对基准指数涨幅在-5%~10%之间 回避： 相对基准指数跌幅5%以上
	公司评级	推荐： 相对基准指数涨幅20%以上 谨慎推荐： 相对基准指数涨幅在5%~20%之间 中性： 相对基准指数涨幅在-5%~5%之间 回避： 相对基准指数跌幅5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn