

长盛轴承 (300718.SZ) / 机械设备

证券研究报告/公司点评

2023 年 6 月 29 日

评级: 买入 (维持)

市场价格: 20.86 元

分析师: 冯胜

执业证书编号: S0740519050004

Email: fengsheng@r.qlzq.com.cn

研究助理: 齐向阳

Email: qixy@zts.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	298
流通股本(百万股)	185
市价(元)	20.86
市值(百万元)	6,217
流通市值(百万元)	3,864

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

公司盈利预测及估值

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	985	1,071	1,416	1,762	2,208
增长率 yoy%	50.3%	8.8%	32.2%	24.4%	25.3%
净利润 (百万元)	155	102	253	311	428
增长率 yoy%	6.7%	-34.2%	148.2%	22.7%	37.7%
每股收益 (元)	0.52	0.34	0.85	1.04	1.44
每股现金流量	0.27	0.53	0.83	0.82	1.14
净资产收益率	11.0%	7.0%	15.1%	16.0%	18.3%
P/E	40.1	60.9	24.54	20.00	14.53
P/B	4.6	4.6	4.0	3.4	2.9

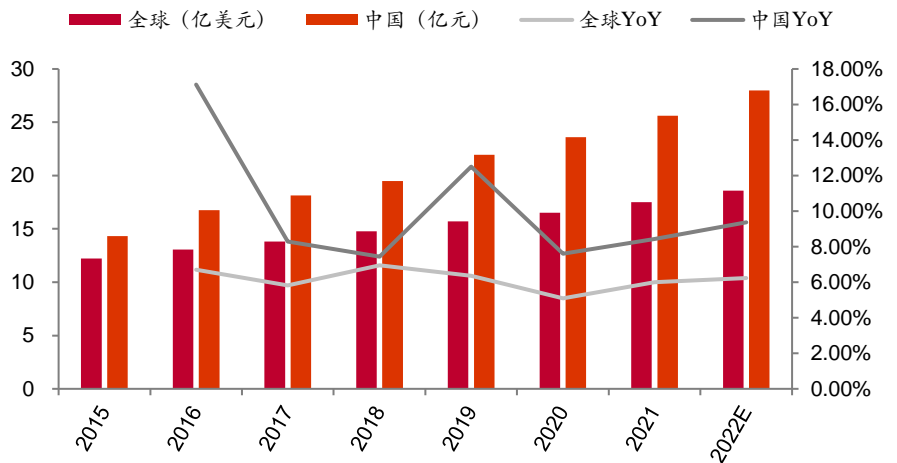
备注: 选取 6 月 28 日公司股价, 每股指标按照最新股本数全面摊薄

投资要点

- **事件:** 2023 年 6 月 28 日, 北京市政府公布《北京市机器人产业创新发展行动方案 (2023—2025 年)》, 通过七大方面对北京机器人产业发展作出指导, 强调加紧人形机器人布局与强化人工智能大模型支撑能力。
- **滚珠丝杠是人形机器人中的重要零部件, 市场空间广阔。**
人形机器人的关节分为旋转关节与线性关节, 其中“伺服电机+滚珠丝杠+力矩传感器”为线性关节提供了良好的解决方案, 有助于提升人形机器人的关节性能。

滚珠丝杠广泛应用于数控机床、机械等行业, 据华经产业研究院数据, 2022 年估计全球滚珠丝杠市场规模达 18.59 亿美元, 同比增长 6.23%, 国内滚珠丝杠市场规模达 28.00 亿元, 同比增长 9.38%。未来伴随机器人产业发展, 以人形机器人为代表的产品有望成为滚珠丝杠的新需求爆发点。

图表 1: 滚珠丝杠市场规模及增速

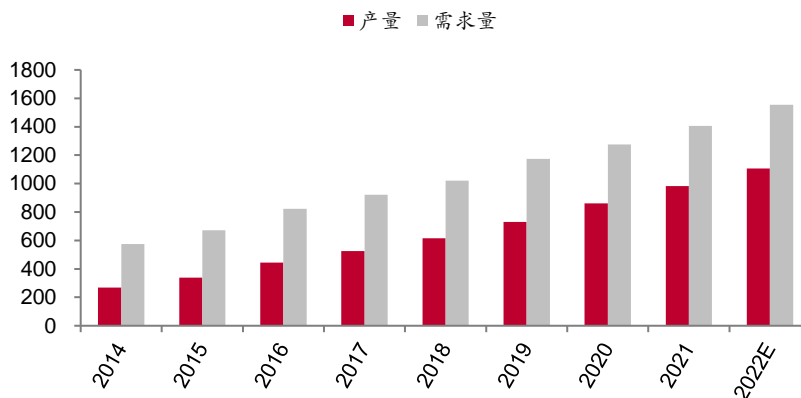


来源: 华经产业研究院, 中泰证券研究所

- **滚珠丝杠国产化率尚低, 国内市场仍以进口为主。**

滚珠丝杠多应用于精密控制部位, 对材料、设计、制造等环节的要求较高, 目前仍以 NSK、THK、SKF 等外资企业为主导, 据华经产业研究院数据, 滚珠丝杠 CR5 市占率达到约 46%, 其中日本和欧洲滚珠丝杠企业占据了全球约 70% 的市场份额。

从国内供需格局来看, 滚珠丝杠需求量明显高于产量, 行业存在较大供需缺口。未来伴随国内相关企业的技术突破, 滚珠丝杠国产化率有望迎来提升。

图表 2：国内滚珠丝杠产量及需求量（万套）


来源：华经产业研究院，中泰证券研究所

■ **拟募资扩产滚珠丝杠，有望成为公司新增长点。**

2022 年 9 月 29 日，长盛轴承发布向特定投资者发行股票预案，拟扩建滚珠丝杠 3 万套项目，计划 2 年建设完成。公司深耕汽车、工程机械等下游行业，深度绑定下游大客户，拥有优质的客户资源。未来公司有望凭借机械零部件领域的技术储备，超预期实现滚珠丝杠的产品化过程，为公司业绩创造新的增长点。

图表 3：公司拟募资扩产项目（万元）

序号	项目	投资总额	拟使用募集资金金额
1	扩建年产自润滑轴承 16,700 万套、滚珠丝杠 3 万套项目	26,540.19	20,500.00
2	新建年产 14,000 套风力发电自润滑轴承项目	13,116.92	9,600.00
3	研究院建设项目	3,026.00	2,500.00
4	补充流动资金	12,000.00	12,000.00
合计		54,683.11	44,600.00

来源：公司公告，中泰证券研究所

■ **维持“买入”评级。**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，未来滚珠丝杠有望成为公司新增长点。预计公司 2023-2025 年的归母净利润分别为 2.53 亿元、3.11 亿元、4.28 亿元，对应 PE 分别为 24.54、20.00、14.53 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**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。

图表 4：公司盈利预测模型

资产负债表					单位:百万元					利润表					单位:百万元				
会计年度	2022	2023E	2024E	2025E	会计年度	2022	2023E	2024E	2025E	营业收入	1,071	1,416	1,762	2,208					
货币资金	92	222	422	728	营业成本	757	984	1,197	1,463	税金及附加	8	4	5	7					
应收票据	0	14	6	10	销售费用	18	34	54	66	管理费用	62	85	106	132					
应收账款	246	274	362	442	研发费用	44	64	88	110	财务费用	-5	-2	-5	-8					
预付账款	5	6	7	9	信用减值损失	-1	-2	-2	-2	资产减值损失	-7	-1	-1	-1					
存货	210	738	898	1,097	公允价值变动收益	-100	1	1	1	投资收益	23	3	3	3					
合同资产	0	0	0	0	其他收益	12	11	2	2	营业利润	114	259	320	441					
其他流动资产	499	517	534	557	营业外收入	-1	3	1	1	营业外支出	0	1	1	1					
流动资产合计	1,051	1,771	2,229	2,843	利润总额	113	261	320	441	所得税	12	8	9	13					
其他长期投资	17	17	17	17	净利润	101	253	311	428	少数股东损益	-1	0	0	0					
长期股权投资	20	75	75	75	归属母公司净利润	102	253	311	428	NOPLAT	97	252	306	420					
固定资产	492	453	420	380	EPS (按最新股本摊薄)	0.34	0.85	1.04	1.44										
在建工程	12	7	2	2															
无形资产	40	41	40	39															
其他非流动资产	56	56	56	57															
非流动资产合计	637	649	609	569															
资产合计	1,688	2,420	2,839	3,413															
短期借款	24	14	19	19															
应付票据	1	246	299	366															
应付账款	80	344	419	512															
预收款项	0	0	0	0															
合同负债	3	3	4	5															
其他应付款	2	2	2	2															
一年内到期的非流动负债	9	9	9	9															
其他流动负债	62	77	92	110															
流动负债合计	182	697	845	1,023															
长期借款	24	24	24	24															
应付债券	0	0	0	0															
其他非流动负债	26	26	26	26															
非流动负债合计	49	49	49	49															
负债合计	231	746	894	1,073															
归属母公司所有者权益	1,365	1,559	1,810	2,179															
少数股东权益	91	115	134	161															
所有者权益合计	1,457	1,674	1,945	2,340															
负债和股东权益	1,688	2,420	2,839	3,413															
现金流量表					单位:百万元														
会计年度	2022	2023E	2024E	2025E	资产负债率	13.7%	30.8%	31.5%	31.4%	债务权益比	5.7%	4.4%	4.0%	3.3%					
经营活动现金流	159	247	243	340	流动比率	5.8	2.5	2.6	2.8	速动比率	4.6	1.5	1.6	1.7					
现金收益	155	314	364	474															
存货影响	-28	-528	-160	-199															
经营性应收影响	7	-43	-80	-85															
经营性应付影响	-29	509	128	159															
其他影响	55	-6	-9	-9															
投资活动现金流	-138	-50	3	14															
资本支出	-71	-20	-18	-14															
股权投资	-12	-55	0	0															
其他长期资产变化	-55	25	21	28															
融资活动现金流	-57	-66	-47	-48															
借款增加	15	-10	5	0															
股利及利息支付	-109	-137	-175	-235															
股东融资	44	21	22	29															
其他影响	-7	60	101	158															
</																			

来源：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。