

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

长盛轴承 (300718)

投资评级

上次评级

武浩 电力设备与新能源行业首席分析师

执业编号: S1500520090001

联系电话: 010-83326711

邮箱: wuhao@cindasc.com

相关研究

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

定增助力产能扩张，风电降本打开滑动轴承成长空间

2022 年 10 月 08 日

事件: 2022 年 9 月 30 日, 公司发布 2022 年度向特定对象发行股票预案, 本次拟发行数量不超过本次发行前公司总股本的 30%, 即本次发行股数不超过 89,403,164 股 (含本数), 募集资金总额不超过 4.46 亿元 (含)。

点评:

- **定增预案发布, 募集资金拟投资自润滑轴承及滚珠丝杠项目。**公司本次发行募集资金扣除财务性投资因素与发行费用后, 拟投资于扩建年产自润滑轴承 16,700 万套、滚珠丝杠 3 万套项目、新建年产 14,000 套风力发电自润滑轴承项目、研究院建设项目及补充流动资金, 投资金额分别为 2.65/1.31/0.30/1.2 亿元, 建设期均为 2 年。
- **扩产在即, 备战新能源车国产替代。**轻量化、低噪音、无给油等自润滑轴承所具备的优点, 使得其在新能源汽车上的运用得以快速推广。目前每台新能源汽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。公司深耕自润滑轴承领域多年, 并不断进入汽车等客户供应链体系, 博泽、延峰安道拓汽车座椅、爱德夏汽车铰链自润滑轴承等已开始批量应用公司产品替代原进口产品。此次募投“扩建年产自润滑轴承 16,700 万套、滚珠丝杠 3 万套项目”达产后, 将形成年产 16,000 万套金属塑料聚合物自润滑轴承、100 万套金属基自润滑轴承、400 万套双金属边界润滑轴承、200 万套高性能自润滑平面滑动轴承、3 万套滚珠丝杠的生产能力。我们预计公司未来将凭借产品及成本优势叠加产能的增加, 加速抢占外资厂商份额, 迎来高速发展期。
- **布局风电轴承, 打造第二成长曲线。**受到 2022 年风电补贴退坡, 大型化导致轴承单价大幅上升, 海上风电维护难度加大等因素影响, 主机厂的成本压力逐渐提升, 未来风电行业以滑动轴承替代滚动轴承或将成为趋势。自润滑滑动轴承在降低购置成本、减少维护投入、提高经济效益方面均具有相对优势, 公司风电滑动轴承产品采用了高分子材料的方案, 在风机反复起停, 油膜没形成时可起到润滑及保护的作用。近年来, 公司加大研发自润滑轴承产品, 在研产品预计在未来两年将陆续量产, 受益于产能的提前布局, 公司自润滑轴承规模有望保持进一步增长, 为公司贡献显著营收增量。
- **收入稳中有升, 盈利能力环比改善。**2022 年 H1, 公司实现营业收入 5.3 亿, 同比增长 6.0%; 归母净利润 0.78 亿, 同比减少 15.16%, 公司毛利率为 26.52%, 同比减少 3.51pct, 环比增加 1.78pct; 净利率为 14.77%, 同比下降 3.87pct, 环比增长 3.15pct。上半年受疫情影响, 机械及汽车行业下游需求及物流供应情况受挫, 预计下半年工程机械行业情况好于上半年, 汽车主机厂或会释放较多订单, 我们预计下半年公

司业绩将持续改善。

- **盈利预测与投资评级:** 受益于公司拓展新业务打开业绩空间及新能源汽车销量的持续增长, 不考虑此次募投项目的影响, 我们预计公司 2022-2024 年营收分别是 12.24、15.03、18.25 亿元, 同比增长 24.3%、22.8%、21.5%; 归母净利润分别是 1.99、2.56、3.14 亿元, 同比增长 28.1%、29.0%和 22.4%; 截至 9 月 30 日市值对应 22-24 年 PE 为 30.82X、23.89X 和 19.52X。
- **风险因素:** 下游需求不及预期风险、国产化率提升不及预期风险、行业竞争加剧风险、原材料价格波动风险。

重要财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入(百万元)	655	985	1,224	1,503	1,825
增长率 YoY %	9.1%	50.3%	24.3%	22.8%	21.5%
归属母公司净利润(百万元)	145	155	199	256	314
增长率 YoY%	13.6%	6.7%	28.1%	29.0%	22.4%
毛利率%	35.8%	27.7%	31.2%	32.5%	33.9%
净资产收益率ROE%	11.3%	11.4%	13.7%	16.1%	17.6%
EPS(摊薄)(元)	0.49	0.52	0.67	0.86	1.05
市盈率 P/E(倍)	42.12	39.48	30.82	23.89	19.52
市净率 P/B(倍)	4.75	4.51	4.22	3.84	3.44

资料来源: 万得, 信达证券研发中心预测; 股价为 2022 年 09 月 30 日收盘价

资产负债表					
单位:百万元					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	959	1,056	1,258	1,412	1,671
货币资金	62	128	237	385	568
应收票据	0	0	10	3	12
应收账款	187	245	297	368	440
预付账款	4	4	5	7	8
存货	97	182	254	256	343
其他	610	497	455	393	299
非流动资产	550	592	635	672	695
长期股权投资	0	8	11	14	19
固定资产	450	463	507	540	559
无形资产	40	39	42	46	48
其他	59	81	75	72	70
资产总计	1,509	1,648	1,893	2,084	2,366
流动负债	140	194	326	373	465
短期借款	0	18	27	36	48
应付票据	0	8	1	4	7
应付账款	88	102	202	221	282
其他	52	66	95	112	128
非流动负债	23	43	59	59	59
长期借款	0	22	28	28	28
其他	23	20	31	31	31
负债合计	163	237	385	432	524
少数股东权益	56	55	57	59	61
归属母公司	1,289	1,356	1,451	1,593	1,781
负债和股东权益	1,509	1,648	1,893	2,084	2,366

重要财务指标					
单位:百万元					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	655	985	1,224	1,503	1,825
同比	9.1%	50.3%	24.3%	22.8%	21.5%
归属母公司净利润	145	155	199	256	314
同比	13.6%	6.7%	28.1%	29.0%	22.4%
毛利率(%)	35.8%	27.7%	31.2%	32.5%	33.9%
ROE%	11.3%	11.4%	13.7%	16.1%	17.6%
EPS(摊薄)(元)	0.49	0.52	0.67	0.86	1.05
P/E	42.12	39.48	30.82	23.89	19.52
P/B	4.75	4.51	4.22	3.84	3.44
EV/EBITDA	19.27	23.97	19.00	14.89	12.25

利润表					
单位:百万元					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	655	985	1,224	1,503	1,825
营业成本	421	713	842	1,014	1,207
营业税金及	6	6	10	12	14
销售费用	16	19	31	38	46
管理费用	43	59	67	83	119
研发费用	33	41	64	78	95
财务费用	0	12	1	0	-1
减值损失合	-4	-4	-9	-17	-22
投资净收益	33	28	28	30	37
其他	5	19	3	6	4
营业利润	171	178	232	298	364
营业外收支	-2	0	0	0	0
利润总额	169	178	232	298	364
所得税	23	23	31	40	48
净利润	146	156	201	258	316
少数股东损	1	1	2	2	2
归属母公司	145	155	199	256	314
EBITDA	183	206	313	390	461
EPS(当	0.49	0.52	0.67	0.86	1.05

现金流量表					
单位:百万元					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现	103	81	235	286	288
金流					
净利润	146	156	201	258	316
折旧摊销	45	52	85	91	98
财务费用	-1	6	2	2	2
投资损失	-33	-28	-28	-30	-37
营运资金变	-58	-93	-46	-65	-126
其它	4	-11	22	31	34
投资活动现	-48	47	-46	-30	11
资本支出	-104	-68	-99	-98	-89
长期投资	56	114	39	53	78
其他	1	1	13	15	22
筹资活动现	-29	-60	-80	-107	-116
吸收投资	17	2	1	0	0
借款	0	42	15	9	12
支付利息或	-46	-103	-106	-117	-128
现金流净增	27	63	109	149	182
加额					

研究团队简介

武浩，新能源与电力设备行业首席分析师，中央财经大学金融硕士，曾任东兴证券基金业务部研究员，2020年加入信达证券研发中心，负责电力设备新能源行业研究。

张鹏，新能源与电力设备行业分析师，中南大学电池专业硕士，曾任财信证券资管投资部投资经理助理，2022年加入信达证券研发中心，负责新能源车行业研究。

黄楷，电力设备新能源行业分析师，墨尔本大学工学硕士，2年行业研究经验，2022年7月加入信达证券研发中心，负责光伏行业研究。

胡隽颖，新能源与电力设备行业研究助理，中国人民大学金融工程硕士，武汉大学金融工程学士，曾任兴业证券机械军工团队研究助理，2022年加入信达证券研发中心，负责风电设备行业研究。

曾一赞，新能源与电力设备行业研究助理，悉尼大学经济分析硕士，中山大学金融学学士，2022年加入信达证券研发中心，负责新型电力系统和电力设备行业研究。

陈政洁，团队成员，上海财经大学会计硕士，2022年加入信达证券研发中心，负责锂电材料行业研究。

孙然，团队成员，山东大学金融硕士，2022年加入信达证券研发中心，负责新能源车行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	章嘉婕	13693249509	zhangjiajie@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙瑾	18610826885	sun tong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jjali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。