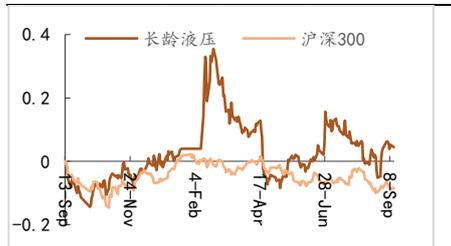


评级： 增持

曲小溪
首席分析师
SAC 执证编号：S0110521080001
quxiaoxi@sczq.com.cn
电话：010-8115 2676

市场指数走势（最近 1 年）



资料来源：聚源数据

公司基本数据

最新收盘价(元)	27.00
一年内最高/最低价(元)	36.65/21.71
市盈率(当前)	33.94
市净率(当前)	1.98
总股本(亿股)	1.44
总市值(亿元)	38.90

资料来源：聚源数据

相关研究

- 2022 年业绩点评报告：业绩符合预期，光伏回转减速器未来可期
- 首创证券-长龄液压-605389-公司深度报告：工程机械回转接头和张紧装置龙头，未来新业务拓展将获突破

核心观点

- **业绩基本符合预期，Q2 业绩环比改善。**2023 年上半年，公司实现营业收入 4.01 亿元，同比-8.98%，归母净利润 0.55 亿元，同比-18.48%。其中张紧装置实现营业收入 1.58 亿元，同比-17.34%，中央回转接头实现营业收入 1.13 亿元，同比-13.39%。主营业务出现下滑国内挖机目前仍处于筑底阶段，2023 年上半年挖机销量为 10.88 万台，同比下降 24%，其中国内 51031 台，同比下降 44%；出口 57787 台，同比增长 11.2%。2023Q2 单季度公司实现营业收入 1.97 亿元，同比+20.77%，环比-3.17%，归母净利润 0.29 亿元，同比+12.84%，环比+8.47%，净利润环比改善较为明显。
- **Q2 净利率环比改善，下半年盈利能力有望持续好转。**2023 年上半年，公司毛利率 24.49%，同比下滑 1.24pct，净利率 13.73%，同比下滑 1.60pct，上半年盈利能力略有下滑，主要是长龄精密的铸件业务拖累。2023Q2 单季度，毛利率为 22.92%，同比下滑 0.48pct，环比下滑 3.08pct，净利率为 14.53%，同比下滑 1.02pct，环比增加 1.56pct，净利率边际改善。
- **利好政策不断，下半年工程机械销量有望边际改善。**中国人民银行、金融监管总局 8 月 31 日联合发布《关于调整优化差别化住房信贷政策的通知》和《关于降低存量首套住房贷款利率有关事项的通知》，地产政策再度迎来边际改善，有望带动工程机械销量边际改善。9 月 1 日，工信部等七部门联合印发《机械行业稳增长工作方案（2023-2024 年）》的通知，提出支持工程机械企业推进国际化和电动化，对工程机械未来的发展规划了路径。
- **跟踪支架景气度高，公司光伏回转减速器未来将深度受益。**根据中信博投资者交流纪要，2023 年上半年跟踪支架在手订单 19.6 亿元，预计 2023 年全年跟踪支架出货量在 7GW 左右，较 2022 年将翻一番。海外方面，全球跟踪支架龙头 Nextracker 2023 年一季度在手订单创历史新高，达到 30 亿美元，表明行业景气度处于上行期。光伏回转减速器是跟踪支架的核心零部件之一，跟踪支架需求增加将带动光伏回转减速器放量，长龄液压收购江阴尚驰，未来有望深度受益。
- **投资建议：**预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 1.39 亿元、2.19 亿元、2.68 亿元，对应 PE 分别为 27、18、15 倍，维持“增持”评级。
- **风险提示：**基建和地产投资不及预期；新业务拓展不及预期。

盈利预测

	2022A	2023E	2024E	2025E
营收(亿元)	8.96	9.78	14.03	17.07
营收增速(%)	-1.1%	9.1%	43.4%	21.7%
归母净利润(亿元)	1.27	1.39	2.19	2.68
归母净利润增速(%)	-36.9%	9.5%	57.3%	22.5%
EPS(元/股)	0.93	1.02	1.52	1.86
PE	28.9	26.4	17.8	14.5

资料来源：Wind，首创证券

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)	2022	2023E	2024E	2025E	现金流量表 (百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	1,396	1,575	1,915	2,246	经营活动现金流	109	171	78	201
现金	674	841	931	1,135	净利润	127	139	219	268
应收账款	333	331	497	591	折旧摊销	54	29	39	32
其它应收款	8	8	12	14	财务费用	-2	-7	-11	-12
预付账款	5	5	7	9	投资损失	-5	-4	-4	-4
存货	168	163	198	217	营运资金变动	-77	17	-166	-82
其他	207	228	269	280	其它	12	-4	2	-0
非流动资产	661	641	616	597	投资活动现金流	-182	-6	-10	-8
长期投资	176	176	176	176	资本支出	-50	-9	-10	-10
固定资产	390	368	336	311	长期投资	-147	-	-	-
无形资产	64	66	70	73	其他	16	3	0	2
其他	31	31	35	36	筹资活动现金流	-58	1	22	11
资产总计	2,057	2,216	2,531	2,843	短期借款	-46	-	-	-
流动负债	165	193	277	322	长期借款	-	-	-	-
短期借款	-	-	-	-	其他	-12	1	22	11
应付账款	116	154	214	261	现金净增加额	-132	167	90	204
其他	49	39	63	61					
非流动负债	42	33	38	36	主要财务比率	2022	2023E	2024E	2025E
长期借款	-	-	-	-	成长能力				
其他	42	33	38	36	营业收入	-1.1%	9.1%	43.4%	21.7%
负债合计	207	227	314	358	营业利润	-42.0%	14.8%	57.9%	23.6%
少数股东权益	-	-	-	-	归属母公司净利润	-36.9%	9.5%	57.3%	22.5%
归属母公司股东权益	1,851	1,990	2,217	2,485	获利能力				
负债和股东权益	2,057	2,216	2,531	2,843	毛利率	24.5%	26.7%	28.4%	28.3%
					净利率	14.2%	14.2%	15.6%	15.7%
					ROE	6.9%	7.0%	9.9%	10.8%
					ROIC	5.5%	6.5%	9.2%	10.2%
利润表 (百万元)	2022	2023E	2024E	2025E	偿债能力				
营业收入	896	978	1,403	1,707	资产负债率	10.0%	10.2%	12.4%	12.6%
营业成本	677	717	1,005	1,223	净负债比率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
营业税金及附加	8	7	11	13	流动比率	8.48	8.16	6.92	6.97
营业费用	14	14	22	25	速动比率	7.46	7.31	6.21	6.29
研发费用	34	39	61	71	营运能力				
管理费用	46	51	68	83	总资产周转率	0.44	0.44	0.55	0.60
财务费用	-14	-7	-11	-12	应收账款周转率	2.86	2.95	3.28	3.01
资产减值损失	-6	-5	-6	-5	应付账款周转率	3.75	4.71	4.80	4.48
公允价值变动收益	-	-	-	-	每股指标(元)				
投资净收益	11	4	4	4	每股收益	0.93	1.02	1.52	1.86
营业利润	135	155	245	303	每股经营现金	0.80	1.25	0.54	1.40
营业外收入	10	5	8	7	每股净资产	13.58	14.60	15.38	17.25
营业外支出	0	1	0	0	估值比率				
利润总额	145	160	252	309	P/E	28.9	26.4	17.8	14.5
所得税	18	21	34	41	P/B	1.99	1.85	1.76	1.57
净利润	127	139	219	268					
少数股东损益	-	-	-	-					
归属母公司净利润	127	139	219	268					
EBITDA	170	179	275	324					
EPS (元)	0.93	1.02	1.52	1.86					

分析师简介

曲小溪，首创证券研究发展部机械及军工行业首席分析师，曾先后进入华创证券、方正证券、长城证券研究部从事机械及高端装备行业的研究相关工作，曾获得第九届新财富最佳分析师电力设备新能源行业第二名；第九、第十、第十一届水晶球最佳分析师机械行业分别获得第四、第三、第四名。

分析师声明

本报告清晰准确地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，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。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财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准	股票投资评级	买入 相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
		增持 相对沪深 300 指数涨幅 5%-15%之间
		中性 相对沪深 300 指数涨幅 -5%-5%之间
		减持 相对沪深 300 指数跌幅 5%以上
2. 投资建议的评级标准 报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准	行业投资评级	看好 行业超越整体市场表现
		中性 行业与整体市场表现基本持平
		看淡 行业弱于整体市场表现