

万达轴承 (920002.BJ) 积极拓展工业机器人领域, 2024Q1-3 归母净利润+5.85%

2024年10月29日

——北交所信息更新

投资评级: 增持 (下调)
诸海滨 (分析师)

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号: S0790522080007

日期	2024/10/29
当前股价(元)	67.80
一年最高最低(元)	88.88/37.30
总市值(亿元)	22.04
流通市值(亿元)	3.22
总股本(亿股)	0.33
流通股本(亿股)	0.05
近3个月换手率(%)	840.52

北交所研究团队

● 2024Q1-3 营收 2.62 亿元 (+0.21%), 归母净利润 4503.66 万元 (+5.85%)

2024Q1-3 实现营收 2.62 亿元 (+0.21%), 归母净利润 4503.66 万元 (+5.85%), 扣非归母净利润 4344.41 万元 (+6.88%), 毛利率 32.44% (+0.82pcts); 其中 2024Q3 营收 0.85 亿元 (-7.04%), 归母净利润 1513.71 万元 (-11.39%)。受下游市场竞争加剧影响, 我们下调 2024-2026 年盈利预测, 预计 2024-2026 年归母净利润分别为 0.53 (原 0.56) / 0.62 (原 0.68) / 0.72 (原 0.81) 亿元, 对应 EPS 分别为 1.63/1.91/2.21 元/股, 对应当前股价的 PE 分别为 41.6/35.6/30.7X, 我们看好下游叉车行业高景气度延续+拓展工业机器人领域, 带来公司业务增长新空间, 但是由于估值处于高位, 下调“增持”评级。

● 下游叉车行业高景气度延续, 公司与头部叉车企业合作紧密助力营收增长

2024H1 中国机动工业车辆总销售量达到 662,118 台 (+13.09%), 其中, 国内市场销售量 433,884 台 (+9.92%); 出口销售量 228,234 台 (+19.64%)。全球叉车市场从 2013-2022 年期间销量自 98.9 万辆增长至 200.6 万辆, 年复合增长率为 8.17%; 根据 Statista 数据, 预计全球叉车市场需求 2022-2029 年仍将保持年复合 7.72% 的增速。公司叉车门架滚动轴承 2021 和 2022 年在国内市场市占率第一, 全球市场市占率前二, 与安徽合力、杭叉集团、丰田叉车、TVH 集团等叉车龙头企业建立了长期稳定的合作关系, 并长期为全球工业车辆前 20 强厂商配套。

● 积极拓展工业机器人领域+打破国外技术垄断, 打开公司未来增长新空间

公司积极拓展工业机器人领域客户, 以丰富客户储备和结构, 提升公司的综合竞争力与可持续发展能力。受下游工业自动化、机器替人等利好政策影响, 预计未来工业机器人领域的客户需求增长将成为公司未来新的增长点, 目前公司在工业机器人领域已积累湖北科峰智能、三一机器人、浙江国自机器人、库卡机器人等优质客户。截至 2024H1, 公司共拥有国内外有效专利 109 项, 其中发明专利 39 项, 实用新型专利 69 项, 外观设计 1 项, 打破国外技术垄断, 实现进口替代。

● 风险提示: 原材料波动风险、市场竞争风险、募投项目投产不及预期风险。

相关研究报告

《下游叉车行业高景气度延续, 2024Q2 单季度营收达历史新高——北交所信息更新》-2024.8.21

《专注叉车轴承“小巨人”, 积极开拓 AGV/AMR——北交所首次覆盖报告》-2024.5.28

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	338	343	358	403	468
YOY(%)	-4.5	1.5	4.3	12.5	16.1
归母净利润(百万元)	43	50	53	62	72
YOY(%)	-54.3	13.9	6.9	17.1	15.9
毛利率(%)	30.6	31.6	31.9	32.0	32.1
净利率(%)	12.8	14.4	14.8	15.4	15.3
ROE(%)	10.0	9.5	7.8	8.4	8.8
EPS(摊薄/元)	1.34	1.52	1.63	1.91	2.21
P/E(倍)	50.7	44.5	41.6	35.6	30.7
P/B(倍)	5.1	4.2	3.3	3.0	2.7

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	403	410	661	659	809	营业收入	338	343	358	403	468
现金	33	141	388	336	453	营业成本	235	235	244	274	318
应收票据及应收账款	98	112	107	139	147	营业税金及附加	3	4	3	4	5
其他应收款	0	0	0	0	0	营业费用	8	8	8	9	11
预付账款	1	6	3	6	5	管理费用	35	31	35	38	44
存货	112	106	120	134	160	研发费用	11	11	12	13	15
其他流动资产	159	46	42	44	43	财务费用	-1	-1	-6	-7	-8
非流动资产	184	172	161	167	176	资产减值损失	-1	-1	-1	-1	-1
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	2	1	1	1	1
固定资产	169	157	145	147	156	公允价值变动收益	2	1	1	1	1
无形资产	10	10	11	13	13	投资净收益	1	1	1	1	1
其他非流动资产	6	5	5	6	7	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	587	582	822	826	985	营业利润	52	58	65	74	86
流动负债	151	54	141	81	168	营业外收入	1	0	0	0	0
短期借款	0	0	0	0	0	营业外支出	1	0	1	0	0
应付票据及应付账款	38	25	40	33	52	利润总额	51	58	65	74	86
其他流动负债	113	29	100	48	117	所得税	8	9	12	12	14
非流动负债	2	6	4	5	5	净利润	43	50	53	62	72
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他非流动负债	2	6	4	5	5	归属母公司净利润	43	50	53	62	72
负债合计	153	61	145	86	173	EBITDA	65	69	69	76	88
少数股东权益	0	0	0	0	0	EPS(元)	1.34	1.52	1.63	1.91	2.21
股本	25	27	32	32	32						
资本公积	283	317	416	416	416	主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
留存收益	126	175	228	290	362	成长能力					
归属母公司股东权益	434	521	678	740	812	营业收入(%)	-4.5	1.5	4.3	12.5	16.1
负债和股东权益	587	582	822	826	985	营业利润(%)	-54.7	12.2	11.7	14.1	15.9
						归属于母公司净利润(%)	-54.3	13.9	6.9	17.1	15.9
						获利能力					
						毛利率(%)	30.6	31.6	31.9	32.0	32.1
						净利率(%)	12.8	14.4	14.8	15.4	15.3
						ROE(%)	10.0	9.5	7.8	8.4	8.8
						ROIC(%)	9.8	8.7	6.9	7.2	7.7
						偿债能力					
						资产负债率(%)	26.1	10.4	17.6	10.4	17.6
						净负债比率(%)	-7.4	-26.1	-56.8	-44.8	-55.4
						流动比率	2.7	7.6	4.7	8.1	4.8
						速动比率	1.9	5.4	3.8	6.4	3.8
						营运能力					
						总资产周转率	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
						应收账款周转率	4.8	4.9	4.9	4.9	4.9
						应付账款周转率	4.9	7.5	7.5	7.5	7.5
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	1.34	1.52	1.63	1.91	2.21
						每股经营现金流(最新摊薄)	2.13	0.67	4.31	-1.38	4.03
						每股净资产(最新摊薄)	13.36	16.04	20.86	22.76	24.97
						估值比率					
						P/E	50.7	44.5	41.6	35.6	30.7
						P/B	5.1	4.2	3.3	3.0	2.7
						EV/EBITDA	30.5	28.9	25.2	23.6	19.0

现金流量表(百万元)					
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	69	22	140	-45	131
净利润	43	50	53	62	72
折旧摊销	15	15	12	13	14
财务费用	-1	-1	-6	-7	-8
投资损失	-1	-1	-1	-1	-1
营运资金变动	13	-41	83	-111	55
其他经营现金流	-0	0	-1	-0	-1
投资活动现金流	-131	115	0	-16	-21
资本支出	43	7	2	18	23
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	-88	122	2	2	2
筹资活动现金流	16	-28	107	8	8
短期借款	-0	-0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	2	2	5	0	0
资本公积增加	235	34	99	0	0
其他筹资现金流	-221	-63	3	8	8
现金净增加额	-45	109	247	-52	118

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn