

2024年08月09日

华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

## 公司 2024H1 盈利超预期，三大业务助力业绩成长

## —双林股份（300100.SZ）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

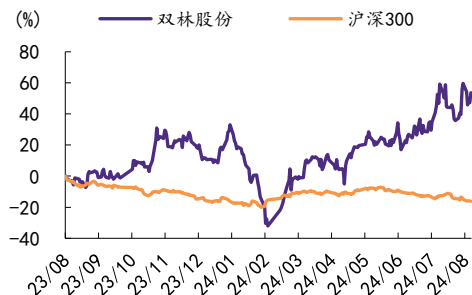
分析师：林子健 S1050523090001  
linzj@cfsc.com.cn

## 基本数据

2024-08-09

当前股价(元)	12.45
总市值(亿元)	50
总股本(百万股)	401
流通股本(百万股)	387
52周价格范围(元)	5.75-13.38
日均成交额(百万元)	149.09

## 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 相关研究

- 《双林股份（300100）：公司出台股权激励方案，困境反转趋势确立》2024-06-16
- 《双林股份（300100）：二十载耕耘汽车零部件，轻装再启航续写新辉煌》2024-04-16
- 《双林股份（300100）：轻装待发再启航，三维成长续新篇章》2023-11-12

双林股份发布 2024 年半年报：24H1 营收 21.0 亿元，YoY+15.7%；归母净利润 2.48 亿元，YoY+282.9%；扣非净利润 1.58 亿元，YoY+205.4%。其中，2024Q2 收入 10.4 亿元，同比+12.0%；归母净利润 1.71 亿元，同比+655.5%。

## 投资要点

## ■ 公司经营向稳增效，盈利能力大幅提升

公司 2024H1 经营向稳增效，整体营收 21.0 亿元，YoY+15.7%；毛利率 19.9%，YoY+1.5pct；期间费用率 11.8%，YoY-2.2pct。公司 2024Q2 销售/管理/财务/研发费用率分别为 1.1%/5.8%/0.5%/3.5%，YoY-0.3/-0.4/+0.6/-1.4pct，QoQ-0.4/-1.0/-0.2/-0.1pct；2024Q2 期间费用率仅为 11.0%，YoY-1.6pct，QoQ-1.7pct。分业务情况如下：

- 内外饰及机电部件客户扩容，毛利率稳步向上：**营收 12.1 亿元，YoY+12.8%，毛利率 20.9%，YoY+3.4pct。公司丝杆抬高电机已通过浙江天成测试，终端客户是上汽和东风，2024H1 开始小批量供货；侧抬高电机正在给东风和比亚迪测试中；电动头枕升降电机总成 24H2 开始供货小鹏。
- 轮毂轴承持续深耕前装市场，出海进展顺利：**营收 6.0 亿元，YoY+7.3%，毛利率 21.8%，YoY-2.8pct。前装市场方面，2024 年公司轮毂轴承获阿维塔、极氪、东风日产、上汽奥迪、小鹏等新项目定点。海外市场方面，泰国新火炬 5 月已开始小批量产。目前泰国工厂部分产品已取得泰国原产地证明。
- 电驱业务反弹上升，盈利能力大幅改善：**营收 2.3 亿元，YoY+266.1%，毛利率 13.2%，YoY+11.1pct。2023 年 Q4 公司电驱业务扭亏为盈，2024 年前景持续抬升，公司新获北汽福田电机、五菱商用车二合一电桥项目，并正在与广汽、零跑、奇瑞对接中。
- 丝杠业务潜力十足：**公司预计 2024 年 12 月实现 EHB 制动用滚珠丝杠轴承项目定点。公司凭借 HDM 外螺纹+

轮毂轴承单元加工经验，叠加自身量产能力，在滚柱丝杠领域具备充分竞争优势。

## ■ 盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 49.3/54.3/58.6 亿元，EPS 分别为 0.99/1.03/1.25，当前股价对应 PE 分别为 13.0/12.5/10.3 倍，维持“买入”投资评级。

## ■ 风险提示

下游行业景气度下降；公司投产进度不及预期；核心大客户出货量不及预期；股权激励计划目标不能实现的风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营业务收入（百万元）	4,139	4,927	5,427	5,864
增长率（%）	-1.1%	19.0%	10.2%	8.0%
归母净利润（百万元）	81	395	412	502
增长率（%）	7.6%	388.7%	4.2%	21.8%
摊薄每股收益（元）	0.20	0.99	1.03	1.25
ROE（%）	3.7%	16.7%	16.2%	18.3%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产:</b>				
现金及现金等价物	478	53	174	274
应收款	1,230	1,505	1,613	1,743
存货	1,024	1,200	1,293	1,385
其他流动资产	902	1,074	1,183	1,279
流动资产合计	3,634	3,831	4,264	4,680
<b>非流动资产:</b>				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	1,620	1,541	1,469	1,393
在建工程	96	103	72	51
无形资产	392	373	353	334
长期股权投资	0	400	500	600
其他非流动资产	212	212	212	212
非流动资产合计	2,321	2,629	2,607	2,590
资产总计	5,955	6,460	6,870	7,270
<b>流动负债:</b>				
短期借款	833	833	833	833
应付账款、票据	2,058	2,390	2,624	2,810
其他流动负债	358	358	358	358
流动负债合计	3,304	3,647	3,887	4,079
<b>非流动负债:</b>				
长期借款	135	135	135	135
其他非流动负债	312	312	312	312
非流动负债合计	446	446	446	446
负债合计	3,751	4,093	4,333	4,526
<b>所有者权益</b>				
股本	402	401	401	401
股东权益	2,204	2,367	2,537	2,745
负债和所有者权益	5,955	6,460	6,870	7,270

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	82	400	417	508
少数股东权益	1	5	5	7
折旧摊销	350	128	121	116
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	-56	-280	-71	-124
经营活动现金净流量	378	254	473	506
投资活动现金净流量	-206	-328	3	-2
筹资活动现金净流量	-597	-237	-247	-301
现金流量净额	-425	-311	229	203

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	4,139	4,927	5,427	5,864
营业成本	3,357	3,854	4,229	4,530
营业税金及附加	38	44	49	53
销售费用	92	59	54	53
管理费用	277	296	288	293
财务费用	37	30	38	38
研发费用	175	177	190	199
费用合计	581	562	570	583
资产减值损失	-7	-7	-8	-8
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	-2	84	10	10
营业利润	125	520	542	660
加:营业外收入	2	0	0	0
减:营业外支出	20	0	0	0
利润总额	106	520	542	660
所得税费用	24	120	125	152
净利润	82	400	417	508
少数股东损益	1	5	5	7
归母净利润	81	395	412	502

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	-1.1%	19.0%	10.2%	8.0%
归母净利润增长率	7.6%	388.7%	4.2%	21.8%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	18.9%	21.8%	22.1%	22.7%
四项费用/营收	14.0%	11.4%	10.5%	10.0%
净利率	2.0%	8.1%	7.7%	8.7%
ROE	3.7%	16.7%	16.2%	18.3%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	63.0%	63.4%	63.1%	62.2%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.7	0.8	0.8	0.8
应收账款周转率	3.4	3.3	3.4	3.4
存货周转率	3.3	3.2	3.3	3.3
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	0.20	0.99	1.03	1.25
P/E	63.99	13.05	12.52	10.3
P/S	1.3	1.0	1.0	0.9
P/B	2.4	2.2	2.0	1.9

## ■ 汽车组介绍

**林子健：**厦门大学硕士，自动化/世界经济专业，CPA，6 年汽车行业研究经验。曾任职于华福证券研究所，担任汽车行业分析师。2023 年加入华鑫证券研究所，担任汽车行业首席分析师。兼具买方和卖方行业研究经验，立足产业，做深入且前瞻的研究，擅长自下而上挖掘个股。深度覆盖特斯拉产业链/一体化压铸等细分领域。

**张智策：**武汉大学本科，哥伦比亚大学硕士，2024 年加入华鑫证券。2 年华为汽车业务工作经验，主要负责智选车型战略规划及相关竞品分析。

**程晨：**上海财经大学金融硕士，2024 年加入华鑫证券。

## ■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫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，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。