

双林股份(300100)

报告日期: 2025 年 01 月 16 日

预计 2024 全年归母同比增长超 477%，新能源车业务快速放量

——双林股份点评报告

投资要点

- **事件：公司发布 2024 年度业绩预告。**（1）2024 全年：归母净利润 4.67-4.97 亿元，同比增长 477%-514%；扣非归母净利润 3.00-3.30 亿元，同比增长 284%-322%；EPS 为 1.16-1.24 元/股。（2）24Q4：归母净利润 1.01-1.31 亿元，同比扭亏；扣非归母净利润 0.60-0.90 亿元，同比增长 1173%-1805%；EPS 为 0.25-0.33 元/股，同比扭亏。
- **业绩增长原因主要系 2024 年公司新能源汽车相关业务实现快速增长；以及报告期内收到宁海金石现金补偿款，预计增加公司非经常性损益 1.6 亿。**
- **营收端：内外饰与轮毂轴承基本盘稳固，出海与增量项目带动营收快速增长。**
（1）**汽车内外饰：**公司是国内 HDM 产销规模最大的企业之一，工艺已达到国际先进水平；客户资源优质，配套座椅企业为佛吉亚和李尔等。随着新能源汽车电动化、智能化的趋势，公司 HDM 产品应用范围变广，应用车型由原先燃油车的中高端车型向新能源全部车型扩展。预计 2026 年公司 HDM 营收将达 7 亿元，3 年 CAGR 达 10.4%；（2）**轮毂轴承：**公司轮毂轴承单元在国内认可度及市场份额领先，且在境外投资新火炬泰国工厂并布局 3 条高端轮毂轴承生产线，已成为某国内知名整车厂商泰国工厂轮毂轴承独供，有望维持稳固基本盘并打开海外市场，带动销量及盈利增长。
- **边际端：行星滚柱丝杠市场空间大，新能源电机实现盈利。**
（1）行星滚柱丝杠是人形机器人肢体的核心组成部分，以特斯拉 Optimus 机器人为例，预计每台将使用 14-16 根，单根价值中枢预计超 2000 元。国内行星滚柱丝杠行业处于成长期，行星滚柱丝杠仅占丝杠市场 4%；竞争格局分散，外资市占率达 85%。随着我国制造业水平不断提升，高端下游需求将持续涌现，其能够向下替代滚珠丝杠与梯形丝杠，行星滚柱丝杠渗透率将持续提升。公司产品 HDM 与行星滚柱丝杠在传动方式、承载要求和控制精度上相似，技术同源，因此占据先发优势，看好未来成长空间。（2）受益于公司 180 扁线电机三合一电桥量产，公司新能源电驱工厂已于 24Q3 开始盈利；公司新能源电机业务收入占比 2022 年的 7%提升至 24H1 的 11%。同时，2024 年公司新获取北汽福田电机项目、五菱商用车电机电控二合一电桥项目，并积极与广汽、零跑、奇瑞等客户做技术交流和方案制定，有望贡献订单增量。
- **盈利预测与估值：**我们预计公司 2024-2026 年营收分别为 51、59、67 亿元，同比增速分别为 23%、15%、14%，CAGR 为 17%；归母净利润分别为 4.8、3.9、4.6 亿元，同比增速分别为 488%、-17%、16%，CAGR 为 78%，对应 PE 分别为 30、36、31 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**新能源汽车行业增速不及预期，市场竞争加剧

投资评级：买入(维持)

分析师：邱世梁
执业证书号：S1230520050001
qiushiliang@stocke.com.cn

分析师：周艺轩
执业证书号：S1230524060001
zhouyixuan@stocke.com.cn

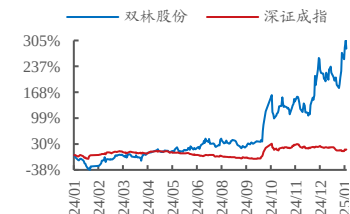
分析师：刘巍
执业证书号：S1230524040001
liuwei03@stocke.com.cn

研究助理：顾淳晖
guchunhui@stocke.com.cn

基本数据

收盘价 ¥35.51
总市值(百万元) 14,231.32
总股本(百万股) 400.77

股票走势图



相关报告

- 1 《行星滚柱丝杠打开增长空间，新能源电机营收毛利快速提高》2024.11.29
- 2 《受益微型汽车发展的零部件配套商——双林股份（300100）新股定价报告》2010.07.23

财务摘要

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	4138.82	5090.14	5854.02	6691.52
(+/-)	-1.11%	22.99%	15.01%	14.31%
归母净利润	80.88	475.55	393.09	456.57
(+/-)	7.56%	487.95%	-17.34%	16.15%
每股收益(元)	0.20	1.19	0.98	1.14
P/E	175.95	29.93	36.20	31.17
ROE	3.68%	19.84%	15.13%	16.14%

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

单位: 百万元	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	3,634	3,963	4,580	5,281
现金	478	348	392	472
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	1,226	2,344	2,737	3,146
其它应收款	4	10	10	11
预付账款	33	38	44	50
存货	1,024	1,184	1,357	1,563
其他	869	39	39	39
非流动资产	2,321	2,194	2,060	1,911
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	1,630	1,498	1,353	1,200
无形资产	392	373	351	328
在建工程	96	89	88	85
其他	202	234	268	298
资产总计	5,955	6,156	6,640	7,192
流动负债	3,304	3,327	3,607	3,923
短期借款	833	703	573	444
应付款项	2,058	2,301	2,671	3,074
预收账款	0	0	0	0
其他	413	322	363	405
非流动负债	446	422	422	422
长期借款	135	135	135	135
其他	312	288	288	288
负债合计	3,751	3,749	4,029	4,346
少数股东权益	8	10	13	17
归属母公司股东	2,196	2,397	2,597	2,830
负债和股东权益	5,955	6,156	6,640	7,192

现金流量表

单位: 百万元	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	378	577	531	584
净利润	82	478	396	460
折旧摊销	382	231	242	254
财务费用	41	47	41	34
投资损失	2	(6)	(4)	(5)
营运资金变动	(222)	(192)	(163)	(176)
其它	92	19	19	16
投资活动现金流	(206)	(119)	(123)	(117)
资本支出	(232)	(110)	(108)	(101)
长期投资	26	(20)	(20)	(21)
其他	0	12	4	5
筹资活动现金流	(164)	(586)	(364)	(387)
短期借款	(123)	(130)	(130)	(129)
长期借款	(27)	0	0	0
其他	(14)	(457)	(234)	(258)
现金净增加额	13	(130)	44	80

利润表

单位: 百万元	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	4,139	5,090	5,854	6,692
营业成本	3,357	3,991	4,586	5,249
营业税金及附加	38	42	50	58
营业费用	92	89	106	124
管理费用	277	321	377	430
研发费用	175	214	249	283
财务费用	37	37	34	26
资产减值损失	(94)	(27)	(28)	(26)
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	(2)	6	4	5
其他经营收益	55	55	63	74
营业利润	125	438	501	583
营业外收支	(18)	162	0	0
利润总额	106	600	501	583
所得税	24	122	105	123
净利润	82	478	396	460
少数股东损益	1	2	3	4
归属母公司净利润	81	476	393	457
EBITDA	607	868	777	863
EPS (最新摊薄)	0.20	1.19	0.98	1.14

主要财务比率

	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入	-1.11%	22.99%	15.01%	14.31%
营业利润	23.15%	251.22%	14.51%	16.32%
归属母公司净利润	7.56%	487.95%	-17.34%	16.15%
获利能力				
毛利率	18.90%	21.60%	21.65%	21.55%
净利率	1.95%	9.34%	6.71%	6.82%
ROE	3.68%	19.84%	15.13%	16.14%
ROIC	5.03%	14.98%	12.22%	13.47%
偿债能力				
资产负债率	62.99%	60.90%	60.68%	60.42%
净负债比率	33.93%	26.32%	17.58%	8.80%
流动比率	1.10	1.19	1.27	1.35
速动比率	0.77	0.81	0.87	0.92
营运能力				
总资产周转率	0.71	0.84	0.91	0.97
应收账款周转率	3.55	3.87	3.85	3.80
应付账款周转率	2.93	3.19	3.19	3.17
每股指标(元)				
每股收益	0.20	1.19	0.98	1.14
每股经营现金	0.94	1.44	1.33	1.46
每股净资产	5.48	5.98	6.48	7.06
估值比率				
P/E	175.95	29.93	36.20	31.17
P/B	6.48	5.94	5.48	5.03
EV/EBITDA	8.15	17.13	18.91	16.78

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>