

2025年03月31日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

螺纹磨床自主可控，全产业链布局确立

—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

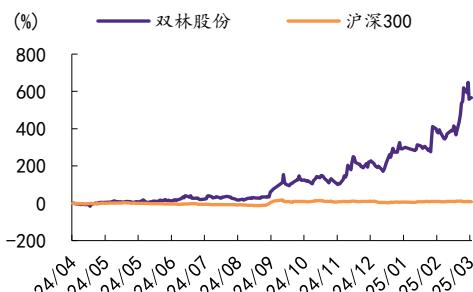
linzj@cfsc.com.cn

基本数据

2025-03-28

当前股价（元）	60.81
总市值（亿元）	244
总股本（百万股）	401
流通股本（百万股）	387
52周价格范围（元）	8.04-71.03
日均成交额（百万元）	754.66

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2024H1盈利超预期，三大业务助力业绩成长》2024-08-10
- 《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

2025年2月，双林股份完成对无锡科之鑫的收购；3月13日，双林股份举办新品发布会，正式推出国产首款“反向式行星滚柱丝杠”。

投资要点

■ 双林股份全资收购无锡科之鑫，实现内螺纹磨床自主可控

科之鑫专注于数控螺纹磨床研发，技术实力深厚。无锡市科之鑫机械制造有限公司自2017年成立以来，专注于内外圈磨削技术、内螺纹磨削技术、外螺纹磨削技术的研究，已掌握专利30多项自主研发专利，并与多家上市公司达成战略性合作关系。早在2020-2021年，科之鑫就申请了“一种数控加工用内螺纹床”、“一种用于磨削高精度大导程螺母的弯头磨杆结构”等内螺纹磨床相关专利。其数控螺纹磨床精度已达到国际领先水平，内螺纹磨床加工精度可达C3、C2级，外螺纹床加工精度可达P3、P2级。

双林股份通过收购无锡科之鑫，成功打通产业链上游环节。2024年1月开始启动无锡科之鑫收购，2025年2月完成收购。收购科之鑫双林内螺纹磨床的成本从千万元级海外设备降至300万元级国产设备，并且交付周期缩短75%，便于产能迅速扩张，进一步强化了双林在生产工艺、成本控制及产业链整合方面的竞争优势。数控螺纹磨床自主可控为双林在高精度丝杠制造领域奠定了最关键的技术基石。双林股份已成为全球少数能够量产制造反向式行星滚柱丝杠的企业。

■ 全产业链能力确立，带领国产丝杠完成技术突围

双林在两年内高效完成车用EHB滚珠丝杠和机器人行星滚柱丝杠两大核心产品的研发验证，同步推进无锡科之鑫并购整合，成功实现从关键技术突破、样品送样到首条产线落地的产业化进程：

- 2022年，丝杠市场调研。

- 2023 年 7 月，车用 EHB 滚珠丝杠项目正式启动。
- 2024 年 5 月，车用 EHB 滚珠丝杠样品成功打造并同步送样；机器人用行星滚柱丝杠立项。
- 2024 年 6 月，机器人用行星滚柱丝杠启动设计。
- 2024 年 9 月，机器人用行星滚柱丝杠样品打造完成并开始客户送样。
- 2024 年 11 月，机器人用行星滚柱丝杠第一轮产品报价；启动无锡科之鑫收购。
- 2024 年 12 月，机器人用行星滚柱丝杠第一条产线落成。
- 2025 年 1 月，车用 EHB 滚珠丝杠产品验证完成；机器人用行星滚柱丝杠相关周边产品的研发工作正式启动。
- 2025 年 2 月，科之鑫收购流程完毕，丝杠相关产品陆续推广发布。

双林整合“材料-设计-加工-检测”全产业链能力，大幅提升了产品的一致性及良率。基于此，双林在 3 月 13 日的新品发布会上正式推出国产首款“反向式行星滚柱丝杠”。行星滚柱丝杠主要性能指标是精度、载荷以及寿命，内螺纹加工一直是行星滚柱丝杠生产核心痛点，尤其是大长径比丝杠内螺纹加工难度大幅提升。双林反向式行星滚柱丝杠产品传动误差控制在 $\pm 0.003\text{mm}$ （相当于头发丝直径的 $1/25$ ），相比传统滚珠丝杠，承载能力提升 300%，使用寿命延长 3 倍，同时突破了长径比 10:1 的螺母制造技术壁垒，整体性能国际领先。行星滚柱丝杠产线落地以及新产品推出，说明公司已完全掌握机器人用行星滚柱丝杠正向研发和大规模量产能力，在丝杠赛道已具备先发优势。

■ 盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 48.3/55.8/62.2 亿元，归母净利润分别为 4.8/5.0/6.0 亿元，EPS 分别为 1.2/1.3/1.5 元，当前股价对应 PE 分别为 50.7/48.4/40.5 倍，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

机器人下游应用不及预期、产能扩张不及预期、业绩不及预期。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	4,139	4,828	5,583	6,216

请阅读最后一页重要免责声明

增长率 (%)	-1. 1%	16. 6%	15. 7%	11. 3%
归母净利润 (百万元)	81	481	504	602
增长率 (%)	7. 6%	494. 9%	4. 7%	19. 4%
摊薄每股收益 (元)	0. 20	1. 20	1. 26	1. 50
ROE (%)	3. 7%	18. 9%	17. 4%	18. 1%

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	利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:					营业收入	4,139	4,828	5,583	6,216
现金及现金等价物	478	256	481	752	营业成本	3,357	3,790	4,327	4,807
应收款项	1,230	1,475	1,659	1,848	营业税金及附加	38	39	45	50
存货	1,024	1,178	1,321	1,468	销售费用	92	87	92	93
其他流动资产	902	1,053	1,217	1,355	管理费用	277	304	279	298
流动资产合计	3,634	3,961	4,679	5,423	财务费用	37	29	38	37
非流动资产:					研发费用	175	169	179	180
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	581	589	588	609
固定资产	1,620	1,541	1,469	1,393	资产减值损失	-7	-7	-8	-8
在建工程	96	103	72	51	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	392	373	353	334	投资收益	-2	162	10	10
长期股权投资	0	400	500	600	营业利润	125	585	614	734
其他非流动资产	212	212	212	212	加: 营业外收入	2	0	0	0
非流动资产合计	2,321	2,629	2,607	2,590	减: 营业外支出	20	0	0	0
资产总计	5,955	6,590	7,286	8,013	利润总额	106	585	614	734
流动负债:					所得税费用	24	104	111	132
短期借款	833	833	833	833	净利润	82	481	504	602
应付账款、票据	2,058	2,348	2,681	2,978	少数股东损益	1	0	0	0
其他流动负债	358	358	358	358	归母净利润	81	481	504	602
流动负债合计	3,304	3,603	3,946	4,252					
非流动负债:									
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	4,049	4,392	4,698					
所有者权益									
股本	402	401	401	401					
股东权益	2,204	2,541	2,893	3,315					
负债和所有者权益	5,955	6,590	7,286	8,013					
现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E					
净利润	82	481	504	602					
少数股东权益	1	0	0	0					
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	-250	-150	-167					
经营活动现金净流量	378	358	475	550					
投资活动现金净流量	-206	-328	3	-2					
筹资活动现金净流量	-394	-144	-151	-180					
现金流量净额	-222	-114	327	368					
主要财务指标									
	2023A	2024E	2025E	2026E					
成长性									
营业收入增长率	-1.1%	16.6%	15.7%	11.3%					
归母净利润增长率	7.6%	494.9%	4.7%	19.4%					
盈利能力									
毛利率	18.9%	21.5%	22.5%	22.7%					
四项费用/营收	14.0%	12.2%	10.5%	9.8%					
净利率	2.0%	10.0%	9.0%	9.7%					
ROE	3.7%	18.9%	17.4%	18.1%					
偿债能力									
资产负债率	63.0%	61.4%	60.3%	58.6%					
营运能力									
总资产周转率	0.7	0.7	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					
每股数据(元/股)									
EPS	0.20	1.20	1.26	1.50					
P/E	302.35	50.66	48.38	40.5					
P/S	5.9	5.0	4.4	3.9					
P/B	11.1	9.6	8.4	7.4					

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 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，研究汽车&人形机器人方向。

■ 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受到任何形式的补偿。

■ 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。