

双林股份 (300100.SZ)

2025Q1 业绩同比高增长，丝杠业务加速推进

事件：公司 2025Q1 实现营收 12.9 亿元，同/环比分别为+21%/-23%；归母净利润 1.6 亿元，同/环比+105%/+22%；扣非归母净利润 1.3 亿元，同/环比+82%/+52%。

一季度业绩符合预期，新能源需求&降本增效带动盈利能力提升。公司 2025Q1 业绩接近预告中值，符合预期，主要受益于：1) 下游新能源需求持续增长，带动公司相关产品销量大幅提升，盈利能力亦同比提升；2) 公司深化境内外业务协同布局，整合资源并拓展渠道，叠加公司降本增效，带动整体盈利能力进一步提升。

2025Q1 毛利率同比+0.6 PCT，期间费用率同比-2.3 PCT。1) 公司 2025Q1 毛利率 21.6%，同/环比分别+0.6/+6.8 PCT，预计主要受益于新能源产品规模效应提升；2) 2025Q1 期间费用率合计 10.4%，同/环比分别-2.3/+3.8 PCT，其中销售/管理/研发/财务费用率分别同比-0.7/-0.8/-0.4/-0.4 PCT，公司降本增效卓有成效。

公司打通工艺+磨床设备路径，丝杠业务布局加速。公司 2000 年起自主开发 HDM 产品，2014 年整合轮毂轴承的规模化生产能力，2023 年立项开发滚珠丝杠，2024 年行星滚柱丝杠样品研发成功，2025 年 1 月试制产线全面竣工，3 月发布首款反向式行星滚柱丝杠产品，技术研发路径清晰。此外，公司 2025 年 2 月收购无锡科之鑫，布局内螺纹磨床技术，有望大幅降低设备成本，压缩交付周期。截至 2024 年底：1) 车用滚珠丝杠计划 2025H2 量产；2) 机器人滚柱丝杠预计 2025 年 4 月第一批样件交付；3) 机器人灵巧手滚珠丝杠开发完成；4) 机器人关节模组预计 2025 年 4 月首批样件交付；5) 飞行器电驱预计 2025 年中实现样机交付。

盈利预测与估值：预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 5.55/6.86/8.08 亿元，对应 PE 分别为 50/41/35 倍，给予“买入”评级。

风险提示：行业需求不及预期风险、新项目量产不及预期的风险、人形机器人执行器业务拓展不利风险。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	4,139	4,910	5,755	6,911	8,155
增长率 yoy (%)	-1.1	18.6	17.2	20.1	18.0
归母净利润 (百万元)	81	497	555	686	808
增长率 yoy (%)	7.6	514.5	11.7	23.6	17.8
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.20	1.24	1.38	1.71	2.02
净资产收益率 (%)	3.7	18.8	18.2	19.5	19.8
P/E (倍)	344.9	56.1	50.3	40.7	34.5
P/B (倍)	12.7	10.6	9.2	7.9	6.8

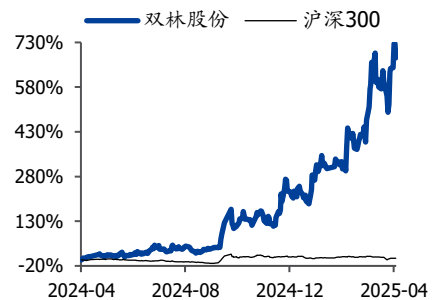
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 04 月 17 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	汽车零部件
前次评级	买入
04 月 17 日收盘价 (元)	69.60
总市值 (百万元)	27,893.54
总股本 (百万股)	400.77
其中自由流通股 (%)	96.58
30 日均成交量 (百万股)	46.90

股价走势



作者

分析师 丁逸滕

执业证书编号：S0680521120002

邮箱：dingyimeng@gszq.com

相关研究

1、《双林股份 (300100.SZ)：主业盈利改善，丝杠业务打造成长新曲线》 2025-04-03

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	3634	3961	4691	5664	6853
现金	478	622	584	870	1125
应收票据及应收账款	1226	1439	1696	2031	2400
其他应收款	4	21	15	24	24
预付账款	33	17	32	31	41
存货	1024	1017	1281	1471	1773
其他流动资产	869	845	1083	1237	1489
非流动资产	2321	2309	2218	2126	2017
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	1630	1674	1606	1559	1481
无形资产	392	391	374	365	351
其他非流动资产	298	245	238	203	185
资产总计	5955	6271	6909	7790	8870
流动负债	3304	3285	3562	3966	4501
短期借款	833	693	562	426	293
应付票据及应付账款	2058	2274	2707	3195	3798
其他流动负债	413	318	293	345	409
非流动负债	446	343	303	299	278
长期借款	135	100	48	28	7
其他非流动负债	312	243	255	271	271
负债合计	3751	3628	3865	4265	4779
少数股东权益	8	0	1	2	3
股本	402	401	401	401	401
资本公积	1463	1482	1495	1495	1495
留存收益	326	783	1172	1652	2218
归属母公司股东权益	2196	2643	3043	3523	4089
负债和股东权益	5955	6271	6909	7790	8870

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	378	671	543	846	860
净利润	82	498	556	687	809
折旧摊销	382	356	237	276	276
财务费用	41	31	23	18	13
投资损失	2	-160	-7	-6	0
营运资金变动	-222	-112	-287	-147	-266
其他经营现金流	92	59	22	19	29
投资活动现金流	-206	-108	-161	-197	-196
资本支出	-232	-260	-161	-202	-191
长期投资	26	-10	-9	-2	-5
其他投资现金流	0	162	9	6	0
筹资活动现金流	-164	-402	-421	-364	-409
短期借款	-123	-140	-131	-136	-134
长期借款	-27	-35	-52	-20	-20
普通股增加	0	-1	0	0	0
资本公积增加	4	19	13	0	0
其他筹资现金流	-18	-245	-250	-208	-255
现金净增加额	13	165	-37	286	255

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	4139	4910	5755	6911	8155
营业成本	3413	4002	4622	5539	6536
营业税金及附加	38	40	47	56	66
营业费用	35	33	38	46	54
管理费用	277	296	346	416	491
研发费用	175	169	197	237	280
财务费用	37	20	10	6	-5
资产减值损失	-94	-75	-27	-30	-29
其他收益	55	80	86	104	122
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-2	160	7	6	0
资产处置收益	10	5	8	11	0
营业利润	125	520	568	702	827
营业外收入	2	4	2	2	0
营业外支出	20	15	2	2	0
利润总额	106	509	568	702	827
所得税	24	11	12	15	18
净利润	82	498	556	687	809
少数股东损益	1	1	1	1	1
归属母公司净利润	81	497	555	686	808
EBITDA	607	764	816	984	1098
EPS (元/股)	0.20	1.24	1.38	1.71	2.02

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	-1.1	18.6	17.2	20.1	18.0
营业利润(%)	23.2	317.7	9.1	23.6	17.8
归属母公司净利润(%)	7.6	514.5	11.7	23.6	17.8
获利能力					
毛利率(%)	17.5	18.5	19.7	19.9	19.9
净利率(%)	2.0	10.1	9.6	9.9	9.9
ROE(%)	3.7	18.8	18.2	19.5	19.8
ROIC(%)	5.0	11.3	15.4	17.2	18.1
偿债能力					
资产负债率(%)	63.0	57.9	55.9	54.8	53.9
净负债比率(%)	33.9	9.6	1.6	-10.7	-19.2
流动比率	1.1	1.2	1.3	1.4	1.5
速动比率	0.8	0.9	0.9	1.0	1.1
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.8	0.9	0.9	1.0
应收账款周转率	3.6	3.7	3.7	3.7	3.7
应付账款周转率	3.0	2.9	2.8	2.9	2.8
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.20	1.24	1.38	1.71	2.02
每股经营现金流(最新摊薄)	0.94	1.67	1.35	2.11	2.15
每股净资产(最新摊薄)	5.48	6.59	7.59	8.79	10.20
估值比率					
P/E	344.9	56.1	50.3	40.7	34.5
P/B	12.7	10.6	9.2	7.9	6.8
EV/EBITDA	8.1	14.8	34.3	28.0	24.7

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 04 月 17 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层
 邮编：100077
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com