

2025 年 04 月 21 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

业绩持续超预期，客户、品类拓展顺利

—双林股份（300100.SZ）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

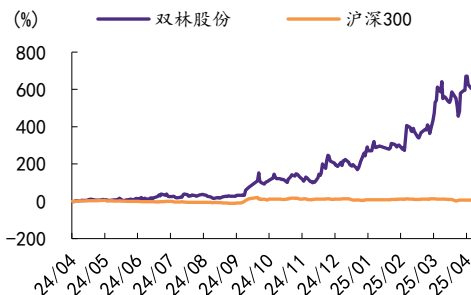
分析师：林子健 S1050523090001
linzj@cfsc.com.cn

基本数据

2025-04-21

当前股价（元）	71.17
总市值（亿元）	285
总股本（百万股）	401
流通股本（百万股）	387
52 周价格范围（元）	9.47-73.84
日均成交额（百万元）	925.24

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《双林股份（300100）：螺纹磨床自主可控，全产业链布局确立》2025-03-31
- 2、《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
- 3、《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

公司发布 2024 年年报以及 2025 年一季报，2024 年公司实现总营收 49.1 亿元，同比+18.6%；归母净利润 5.0 亿元，同比+514.5%。2025Q1 营收 12.9 亿元，YoY+21.0%；归母净利润 1.6 亿元，YoY+105.5%；扣非 1.3 亿元，YoY+82.2%，QoQ+52.4%。

投资要点

■ 业绩持续超预期，盈利能力显著提升

2024 年业绩超预期，Q4 利润大幅提升。2024 年公司营收 49.1 亿元，YoY +18.6%；归母 5.0 亿元，YoY +514.5%；扣非 3.3 亿元，YoY +317.7%。单季度来看，24Q4 营收 16.7 亿元，YoY +33.3%；归母 1.3 亿元，扣非 0.9 亿元，同比大幅上升。

新能源电机毛利率大幅改善，内外饰件及 HDM 稳健增长。分业务来看，2024 年内外饰及机电部件/轮毂轴承/新能源电驱营收分别为 26.3/13.1/6.7 亿元，YoY +10.7%/+8.7%/+148.6%；毛利率分别为 19.5%/21.5%/13.7%，YoY +1.9/-2.1/+8.0pct。2024 年业绩高增主要得益于①HDM 和轮毂轴承为全球/国产龙头，盈利能力强且维持较快增长；②内外饰盈利改善；③新能源电机业务盈利大幅度改善，连续创新高；④变速器业务拖累大幅度收缩。

2025Q1 盈利能力显著增强，业绩维持高速增长。公司 2025 年 Q1 营收 12.9 亿元，YoY+21.0%，QoQ-23.2%；归母净利润 1.6 亿元，YoY+105.5%，QoQ+22.0%；扣非 1.3 亿元，YoY+82.2%，QoQ+52.4%。2025Q1 公司毛利率 21.6%，YoY+0.6pct，QoQ+6.8pct；净利率 12.4%，YoY+5.1pct，QoQ+4.6pct，同环比大幅改善主要系毛利率提升、费用控制得当。费用方面，2025Q1 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.85%/5.94%/3.18%/0.40%，YOY-0.69/-0.80/-0.41/-0.39pct，QoQ+2.04/+0.93/+0.36/+0.45pct；期间费

用率为 10.4%，YoY-2.3pct，QoQ+3.8pct，同比改善明显。

■ 主业新客户新产品超预期突破，带动营收盈利双增

主营业务发展态势良好，客户资源持续扩张。2024 年，公司的主营业务取得主要进展包括：

1) 汽车内外饰及精密零部件：主要配套上汽通用五菱、重庆长安、小鹏、上汽大众等，合作持续深化，产品结构不断优化，在项目类型、产品结构等方面均取得进一步发展。

2) 智能控制系统部件：①HDM 产品主要供货佛瑞亚、李尔、安道拓等，终端客户包括北美新能源头部品牌、比亚迪、小鹏、理想等，公司已经成为国内生产和销售汽车座椅水平驱动器规模最大的企业之一。②座椅电机方面，2024 年公司水平滑轨电机已经通过佛瑞亚、安道拓和李尔等客户审核，产品在奇瑞、长安等车型上成功量产和应用。丝杆抬高电机已经通过天成测试，在上汽和东风某车型上已经投产。长行程滑轨电机已经完成和安道拓的研发，计划在 2025 年量产并应用在零跑某款车型上。③座椅电动头枕执行器方面，公司电动头枕系统于 2024 年中成功通过某新势力头部车企的量产认证，已进入稳定供货阶段。2025 年，公司已经承接电动头枕执行器新项目 2 个，计划在本年度投产应用在小鹏和零跑两款新车型上

3) 新能源动力系统：公司致力于成为国内中小功率新能源汽车动力总成的领导者。电驱动产品以大平台化设计作为核心准则，其平台主要划分为纯电平台与混动平台。纯电平台涵盖 155、180、210 平台；混动平台则包含 180、210 油冷以及 270 平台。在实际应用方面，155 平台已应用于五菱宏光 mini 第三代、第四代产品并实现量产。180 平台的扁线产品在多个客户处实现大批量量产，包括上汽通用五菱、奇瑞商用车、福田商用车等。混动平台中的 180、210 油冷扁线产品已在上汽通用五菱的某车型中量产，270 平台的 800V 产品正与某客户深入开展合作开发，预计 2026 年实现量产。

4) 轮毂轴承：国内市场覆盖比亚迪、长安、赛力斯等主流新能源车企，并且新取得小鹏、上汽奥迪、阿维塔、极氪、问界等新项目；泰国工厂已量产并推进本地 OEM 配套生产，预计 2025 年 6 月小批量下线；目前公司 EHB 车用滚珠丝杠已获得辰致科技定点，预计 2025 年下半年实现量产。同时已为

某国产新能源头部企业研发 EMB 研发制动用滚珠丝杠产品，计划 5 月送样。

■ 发掘人形机器人新产品，开辟低空经济新赛道

公司通过战略收购无锡科之鑫，完成了从材料设计到精密磨削的全产业链闭环。其国际领先的 C3 级内螺纹磨削技术，有效降低人形机器人核心部件的量产成本。2024 年底建立了年产 12000 套行星滚柱丝杠产品的试制产线，目标在两年内建成年产 100 万套人形机器人用行星滚柱丝杠智能化生产车间。同时公司也在积极开辟低空经济第二增长曲线，机器人以及低空新产品如下：

1) 行星滚柱丝杠：已开发用于机器人上下肢直线运动的反向式行星滚柱丝杠，并建成年产 1.2 万套试制产线，正与两家头部新势力车企合作开发，首批样件预计 2025 年 4 月交付，已向 YS、TP 等客户送样。

2) 滚珠丝杠：开发用于灵巧手的微型滚珠丝杠，已具备完整加工与生产能力，向 YS、ZWJD 等客户送样。

3) 关节模组总成：具备全流程开发能力，核心零部件均自主研发，产品性能达国内领先、国际先进。已研制上肢与下肢作动关节模组，正在为国内两家新势力车企定制开发，首批样件预计 2025 年 4 月交付。

4) 磨床：公司于 2024 年 1 月启动对无锡科之鑫的收购，2025 年 2 月完成收购。通过收购，双林将内螺纹磨床成本由千万元级进口降至 300 万元级国产，交付周期缩短 75%，助力产能快速扩张，显著提升工艺水平、成本控制与产业链整合能力。数控螺纹磨床实现自主可控，为高精度丝杠制造奠定关键技术基础。公司已跻身全球少数可量产反向式行星滚柱丝杠的企业行列。

5) 汽车方向盘自动折叠执行器：公司与奥托立夫合作开发的方向盘自动折叠执行器，旨在满足自动驾驶需求，预计到 2025 年底实现量产，并会应用于国内某新款车型。

6) 汽车无人机舱夹紧器：公司开发的车载无人机夹紧驱动器，通过创新的设计提供了无极调节功能，能够满足不同无人机的夹紧需求。该产品已通过认证并已在主力车型上搭载，具有更高的传动效率、低噪音、快速响应和优异的耐久

性。

7) 飞行器电驱产品：公司正在开发功率范围为 30KW 到 250KW 的飞行器电驱产品，特别是 230KW 油冷产品取得了突破性进展。预计到 2025 年中期交付样机。

■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 57.6/67.5/78.4 亿元，EPS 分别为 1.42/1.71/2.04 元，当前股价对应 PE 分别为 47.6/39.5/33.0 倍，给予“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	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	4,910	5,757	6,753	7,838
增长率（%）	18.6%	17.2%	17.3%	16.1%
归母净利润（百万元）	497	567	684	818
增长率（%）	514.5%	14.1%	20.5%	19.6%
摊薄每股收益（元）	1.24	1.42	1.71	2.04
ROE（%）	18.8%	18.7%	19.4%	20.0%

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	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：					营业收入	4,910	5,757	6,753	7,838
现金及现金等价物	622	440	795	1,152	营业成本	4,002	4,525	5,273	6,110
应收款	1,460	1,759	2,008	2,330	营业税金及附加	40	46	54	63
存货	1,017	1,174	1,339	1,552	销售费用	33	40	47	55
其他流动资产	862	1,009	1,182	1,370	管理费用	296	305	338	368
流动资产合计	3,961	4,382	5,323	6,404	财务费用	20	23	30	28
非流动资产：					研发费用	169	202	203	219
金融类资产	11	11	11	11	费用合计	517	570	617	671
固定资产	1,666	1,583	1,507	1,428	资产减值损失	-1	-7	-5	-4
在建工程	92	100	70	49	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	391	372	352	333	投资收益	160	50	30	10
长期股权投资	0	400	500	600	营业利润	520	690	834	997
其他非流动资产	160	160	160	160	加：营业外收入	4	0	0	0
非流动资产合计	2,309	2,615	2,590	2,571	减：营业外支出	15	0	0	0
资产总计	6,271	6,997	7,913	8,975	利润总额	509	690	834	997
流动负债：					所得税费用	11	123	150	180
短期借款	693	693	693	693	净利润	498	567	684	818
应付账款、票据	2,274	2,596	3,026	3,507	少数股东损益	1	0	0	0
其他流动负债	280	280	280	280	归母净利润	497	567	684	818
流动负债合计	3,285	3,614	4,052	4,541					
非流动负债：					主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
长期借款	100	100	100	100	成长性				
其他非流动负债	243	243	243	243	营业收入增长率	18.6%	17.2%	17.3%	16.1%
非流动负债合计	343	343	343	343	归母净利润增长率	514.5%	14.1%	20.5%	19.6%
负债合计	3,628	3,957	4,395	4,884	盈利能力				
所有者权益					毛利率	18.5%	21.4%	21.9%	22.0%
股本	401	401	401	401	四项费用/营收	10.5%	9.9%	9.1%	8.6%
股东权益	2,643	3,040	3,518	4,091	净利率	10.1%	9.9%	10.1%	10.4%
负债和所有者权益	6,271	6,997	7,913	8,975	ROE	18.8%	18.7%	19.4%	20.0%
					偿债能力				
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债率	57.9%	56.6%	55.5%	54.4%
净利润	498	567	684	818	营运能力				
少数股东权益	1	0	0	0	总资产周转率	0.8	0.8	0.9	0.9
折旧摊销	315	131	124	118	应收账款周转率	3.4	3.3	3.4	3.4
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	3.9	3.9	4.0	4.0
营运资金变动	-142	-273	-149	-234	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	671	424	659	702	EPS	1.24	1.42	1.71	2.04
投资活动现金净流量	-108	-325	6	0	P/E	54.34	47.61	39.50	33.0
筹资活动现金净流量	-745	-170	-205	-245	P/S	5.5	4.7	4.0	3.4
现金流量净额	-182	-71	459	457	P/B	10.2	8.9	7.7	6.6

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。