

➤ **事件概述:** 公司发布 2025 年一季度报告, 2025Q1 营收 5.42 亿元, 同比 +10.73%, 环比-4.31%; 归母净利润 0.23 亿元, 同比+40.31%, 环比+117.00%; 扣非归母净利润 0.21 亿元, 同比+40.75%, 环比+40.75%。

➤ **营收稳健增长 盈利能力强劲。1) 收入端:** 2025Q1 营收 5.42 亿元, 同比 +10.73%, 环比-4.31%, 同比增长主要得益于新项目量产爬坡及出口业务的增长, 其中底盘零部件业务实现稳步增长;**2) 利润端:** 2025Q1 归母净利润 0.23 亿元, 同比+40.31%, 环比+117.00%; 扣非归母净利润 0.21 亿元, 同比+40.75%, 环比+305.68%。2025Q1 毛利率达 18.17%, 同比+0.38 pct, 环比+3.06pct; 归母净利率达 4.25%, 同比+0.90pct, 环比+2.38pct。公司盈利能力显著提升, 主要系公司规模效应逐步释放、内部降本增效成果显现;**3) 费用端,** 2025Q1 销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.85%/5.74%/3.98%/0.86%, 同比分别 +0.32/+0.45/-0.22/-0.36pct, 环比分别 +3.98/+0.89/-0.27/-0.66pct。内部降本增效效果初步显现, 研发费用和财务费用有所降低。

➤ **底盘零部件业务保持稳健 新产品量产爬坡带来订单增量。** 公司深耕汽车底盘领域二十余载, 在国内转向器齿条以及减振器活塞杆细分行业, 连续多年保持细分市场主导地位。2024 年, 公司转向器类零部件销量达 2,831 万件, 同比 +5.05%, 减振器类零部件销量达 4,519 万件, 同比+1.60%, 底盘零部件业务保持稳健。新产品陆续实现量产爬坡, 为公司带来订单增量, 包括博世智能集成刹车系统核心零部件 IPB-Flange、采埃孚 CDC 减振控制阀零部件。

➤ **布局行星滚柱丝杠产能 蓄力公司未来发展。** 公司持续配合客户开发各型号丝杠零部件的样件生产, 包括螺母、行星滚柱、丝杆、齿圈等, 应用于人形机器人执行器及汽车后轮转向系统。2024 年 10 月 14 日, 公司与江苏昆山经济技术开发区管理委员会签订《投资协议》, 拟在江苏昆山经济技术开发区总投资 18.5 亿元, 规划用地约 140 亩, 建设行星滚柱丝杠研发生产基地项目。该项目可将公司布局的机器人相关技术和产品落地并实现商业化、规模化生产, 为公司未来发展奠定坚实基础。2025 年 3 月 2 日, 公司就昆山项目的一期工程建设 (80 亩土地), 举行了开工奠基仪式。

➤ **投资建议:** 底盘细分赛道龙头, 轻量化+机器人打造二、三成长曲线, 预计 2025-2027 年收入分别 23.24/30.90/44.52 亿元, 归母净利润分别 1.04/1.92/3.40 亿元, EPS 分别 0.31/0.57/1.01 元, 对应 2025 年 4 月 24 日 43.65 元/股收盘价, PE 分别为 142/77/43 倍, 维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 原材料价格波动超出预期, 人形机器人量产节奏不及预期, 客户定点情况不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	2,024	2,324	3,090	4,452
增长率 (%)	7.6	14.9	32.9	44.1
归属母公司股东净利润 (百万元)	71	104	192	340
增长率 (%)	40.4	45.6	84.2	77.6
每股收益 (元)	0.21	0.31	0.57	1.01
PE	207	142	77	43
PB	8.9	8.5	7.9	6.9

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2025 年 4 月 24 日收盘价)

推荐
维持评级
当前价格:
43.65 元

分析师 崔琰

执业证书: S0100523110002

邮箱: cuiyan@mszq.com

研究助理 完颜尚文

执业证书: S0100124040021

邮箱: wanyanshangwen@mszq.com

相关研究

1.北特科技 (603009.SH) 系列点评二: 盈利能力持续提升 丝杠产能加速布局-2024/10/25

2.北特科技 (603009.SH) 系列点评一: 盈利能力显著提升 丝杠产线全面推进-2024/08/15

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	2,024	2,324	3,090	4,452
营业成本	1,650	1,891	2,478	3,527
营业税金及附加	14	16	21	30
销售费用	33	37	46	62
管理费用	104	112	142	200
研发费用	100	116	145	209
EBIT	135	153	257	424
财务费用	29	33	40	48
资产减值损失	-35	0	0	0
投资收益	-2	0	0	0
营业利润	79	120	218	375
营业外收支	5	0	0	0
利润总额	85	120	218	375
所得税	10	12	20	24
净利润	74	108	198	351
归属于母公司净利润	71	104	192	340
EBITDA	310	338	460	636

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	150	178	236	471
应收账款及票据	683	809	1,075	1,549
预付款项	32	35	46	65
存货	529	611	801	1,140
其他流动资产	117	163	208	288
流动资产合计	1,510	1,795	2,365	3,512
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	1,203	1,356	1,458	1,526
无形资产	224	224	224	224
非流动资产合计	1,894	2,075	2,071	2,070
资产合计	3,404	3,871	4,436	5,582
短期借款	773	1,033	1,183	1,593
应付账款及票据	638	771	1,011	1,438
其他流动负债	84	96	116	150
流动负债合计	1,496	1,901	2,310	3,182
长期借款	70	47	47	47
其他长期负债	61	66	66	66
非流动负债合计	130	113	113	113
负债合计	1,626	2,013	2,422	3,295
股本	339	339	339	339
少数股东权益	125	129	136	146
股东权益合计	1,778	1,858	2,014	2,288
负债和股东权益合计	3,404	3,871	4,436	5,582

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	7.57	14.86	32.95	44.09
EBIT 增长率	25.69	13.28	68.20	64.73
净利润增长率	40.43	45.61	84.20	77.65
盈利能力 (%)				
毛利率	18.45	18.65	19.79	20.79
净利润率	3.53	4.48	6.20	7.64
总资产收益率 ROA	2.10	2.69	4.32	6.10
净资产收益率 ROE	4.32	6.02	10.20	15.90
偿债能力				
流动比率	1.01	0.94	1.02	1.10
速动比率	0.56	0.52	0.57	0.64
现金比率	0.10	0.09	0.10	0.15
资产负债率 (%)	47.77	52.01	54.60	59.02
经营效率				
应收账款周转天数	103.88	100.72	94.14	91.01
存货周转天数	110.43	108.49	102.53	99.02
总资产周转率	0.60	0.64	0.74	0.89
每股指标 (元)				
每股收益	0.21	0.31	0.57	1.01
每股净资产	4.88	5.11	5.55	6.33
每股经营现金流	0.72	0.62	0.56	0.49
每股股利	0.09	0.12	0.23	0.40
估值分析				
PE	207	142	77	43
PB	8.9	8.5	7.9	6.9
EV/EBITDA	50.01	45.90	33.75	24.41
股息收益率 (%)	0.19	0.28	0.52	0.93

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	74	108	198	351
折旧和摊销	175	185	203	212
营运资金变动	-76	-116	-253	-450
经营活动现金流	243	210	189	165
资本开支	-228	-381	-195	-209
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	-222	-363	-195	-209
股权募资	0	0	0	0
债务募资	11	241	150	410
筹资活动现金流	-79	181	64	279
现金净流量	-58	28	58	235

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048