

2025 年 04 月 28 日

证券研究报告|公司研究|公司点评

双林股份（300100）

业绩持续高增，丝杠一体化优势突出

报告摘要

◆ 事件：公司发布 2024 年年报和 2025 年一季报，2024 年公司实现营收 49.10 亿元，同比增长 18.64%，归母净利润 4.97 亿元，同比增长 514.49%，扣非归母净利润 3.26 亿元，同比增长 317.74%；2025Q1 实现营收 12.86 亿元，同比增长 20.97%，归母净利润 1.59 亿元，同比增长 105.49%，扣非归母净利润 1.32 亿元，同比增长 82.22%。

◆ 业绩维持高增长，盈利能力显著改善

公司 2024 年及 25Q1 业绩保持高增长态势，分业务来看，2024 年内外饰及机电部件、轮毂轴承部件、新能源电机收入分别为 26.30 亿元/13.06 亿元/6.75 亿元，分别同比 +10.7%/+8.7%/+148.6%，毛利率分别为 19.53%/21.49%/13.73%，分别同比+2.13/-0.85/+8.35pcts。公司业绩表现亮眼主要得益于：1) 国内汽车复苏态势强劲，终端需求持续回暖；2) 公司加速布局新能源汽车领域，内外饰件、新能源电机等业务规模效应逐渐显现；3) 公司内部管理效能提升，强化成本费用管控，盈利能力不断增强。

◆ 主业增长动能强劲，持续拓宽产品和客户边界

2024 年公司主业进展颇多，后续增长动能强劲：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、上汽大众等主机厂，项目类型、产品结构等均取得进一步发展；2) 智能控制系统部件：HDM 行业领先，竞争优势持续强化；水平滑轨电机通过佛瑞亚、安道拓和李尔等客户验证，丝杠抬高电机在上汽和东风某车型投产，长行程滑轨电机计划 2025 年量产并应用于零跑；汽车座椅电动头枕执行器计划 2025 年应用于两款新车型；3) 新能源动力系统：155 平台、180/210 扁线产品已实现量产，270 平台 800V 产品预计 2026 年量产；4) 轮毂轴承：国内份额快速提升，出口布局北美、欧洲及东南亚等国际市场；5) 滚珠丝杠：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；EMB 制动用滚珠丝杠计划 5 月送样国产新能源头部企业。

◆ 丝杠产业链一体化优势突出，低空经济等新领域加速布局

公司在丝杠产业链一体化优势突出，我们看好公司未来在人形机器人丝杠领域占据一席之地：1) 丝杠：人形机器人行星滚柱丝杠已送样 YS、TP 等客户，同时对接国内两家头部新势力车企、预计 2025 年 4 月交付第一批样件；灵巧手滚珠丝杠已送样 YS、ZWJD 等客户，同步正在开发 TB 及国内两家头部新势力车企等客户灵巧手微型滚珠丝杠；2) 关节模组：现正为国内两家头部新势力车企定制开发同款线性关节模组总成，预计 2025 年 4 月交付；3) 设备：2025 年 1 月收购无锡科之鑫 100% 股权，其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。通过收购科之鑫，公司实现了

投资评级

买入
首次评级

2025 年 04 月 28 日

收盘价(元): 76.50

公司基本数据

总股本(百万股)	401.72
总市值(百万)	30,731.90
流通股本(百万股)	388.02
流通市值(百万)	29,683.37
12 月最高/最低价(元)	82.18/9.72
资产负债率(%)	54.55
每股净资产(元)	7.02
市盈率(TTM)	53.09
市净率(PB)	10.90
净资产收益率(%)	5.67

股价走势图



作者

邹润芳	分析师
SAC 执业证书: S0640521040001	
闫智	分析师
SAC 执业证书: S0640524070001	
邮箱: yanz031@avic.com	
卢正羽	分析师
SAC 执业证书: S0640521060001	

相关研究报告

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦
中航证券有限公司
公司网址：www.avicsec.com
联系电话：010-59219558 传真：010-59562637

滚柱丝杠产业链上下游整合，解决了设备端“卡脖子”问题，极大地降低了设备采购成本。

此外，汽车方向盘自动折叠执行器、汽车无人机舱夹紧器研发取得突破进展，未来有望放量；低空经济领域规划了 30KW-250KW 的飞行器电驱产品，其中 230KW 油冷产品预计 2025 年中交付样机。

◆ 投资建议

预计公司 2025-2027 年实现营收 58.33 亿元、67.33 亿元、77.51 亿元，归母净利润 5.47 亿元、6.70 亿元、8.01 亿元，当前股价对应市盈率为 56.2X/45.8X/38.4X，首次覆盖，给予“买入”评级。

◆ 风险提示

新能源车销量不及预期、客户拓展不及预期、新品研发不及预期、机器人应用不及预期

财务数据与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	4138.82	4910.50	5832.94	6733.35	7751.40
增长率（%）	-1.11	18.64	18.79	15.44	15.12
归母净利润（百万元）	80.88	497.01	546.96	670.40	801.00
增长率（%）	7.60	514.49	10.05	22.57	19.48
毛利率（%）	18.90	18.49	21.24	21.77	22.40
每股收益（元）	0.20	1.24	1.36	1.67	2.00
市盈率 PE	379.96	61.83	56.19	45.84	38.37
市净率 PB	14.00	11.63	9.91	8.39	7.10
净资产收益率 ROE（%）	3.68	18.81	17.64	18.31	18.50

资料来源：iFind，中航证券研究所

表1 公司分产品收入预测表

单位：百万元		2023	2024	2025E	2026E	2027E
内外饰及机电部件	收入	2,376.26	2,629.97	3,024.46	3,478.13	4,034.63
	增速	7.70%	10.68%	15.00%	15.00%	16.00%
	毛利率	17.67%	19.53%	21.50%	22.50%	23.00%
轮毂轴承部件	收入	1,201.44	1,306.33	1,436.96	1,609.40	1,802.53
	增速	-23.72%	8.73%	10.00%	12.00%	12.00%
	毛利率	23.59%	21.49%	24.00%	24.00%	24.00%
新能源电机	收入	271.46	674.93	1,012.40	1,214.88	1,397.11
	增速	-9.23%	148.63%	50.00%	20.00%	15.00%
	毛利率	5.75%	13.73%	17.00%	17.00%	18.00%
其他	收入	289.66	299.27	359.12	430.94	517.13
	增速	176.35%	3.32%	20.00%	20.00%	20.00%
	毛利率	21.82%	7.02%	20.00%	21.00%	24.00%
营业收入	收入	4,138.82	4,910.50	5,832.94	6,733.35	7,751.40
	增速	-1.11%	18.64%	18.79%	15.44%	15.12%
	毛利率	18.90%	18.49%	21.24%	21.77%	22.40%

资料来源：iFind，中航证券研究所预测

财务报表与财务指标（单位：百万元）

资产负债表						利润表					
会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	478	622	684	1747	2807	营业收入	4139	4910	5833	6733	7751
应收票据及账款	2056	2257	2562	2957	3404	营业成本	3357	4002	4594	5267	6015
预付账款	33	17	19	22	25	税金及附加	38	40	50	57	66
其他应收款	4	21	15	18	20	销售费用	92	33	35	40	47
存货	1024	1017	1259	1443	1648	管理费用	277	296	344	377	426
其他流动资产	40	27	55	61	69	研发费用	175	169	198	222	248
流动资产总计	3634	3961	4594	6249	7975	财务费用	37	20	16	-3	-9
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	-94	-75	-70	-81	-93
固定资产	1703	1685	1117	605	133	信用减值损失	-7	-1	-1	-1	-2
在建工程	96	92	243	311	296	其他经营损益	0	-0	0	0	0
无形资产	392	391	295	199	103	投资收益	-2	160	70	50	30
长期待摊费用	32	23	12	0	0	公允价值变动损益	0	0	0	0	0
其他非流动资产	97	118	110	103	96	资产处置收益	10	5	6	6	6
非流动资产合计	2321	2309	1778	1218	628	其他收益	55	80	58	58	58
资产总计	5955	6271	6372	7467	8603	营业利润	125	520	658	804	958
短期借款	833	693	0	0	0	营业外收入	2	4	2	2	2
应付票据及账款	2058	2274	2523	3038	3469	营业外支出	20	15	15	15	15
其他流动负债	413	318	458	525	600	其他非经营损益	0	0	0	0	0
流动负债合计	3304	3285	2982	3563	4069	利润总额	106	509	645	791	945
长期借款	200	105	47	-5	-51	所得税	24	11	94	115	138
其他非流动负债	246	239	239	239	239	净利润	82	498	551	676	807
非流动负债合计	446	343	286	234	187	少数股东损益	1	1	4	5	6
负债合计	3751	3628	3268	3797	4256	归属母公司净利润	81	497	547	670	801
股本	402	401	401	401	401	EBITDA	526	884	1443	1598	1776
资本公积	1463	1482	1482	1482	1482	NOPLAT	109	350	572	680	806
留存收益	330	760	1217	1778	2448	EPS (元)	0.20	1.24	1.36	1.67	1.99
归属母公司权益	2196	2643	3100	3661	4331	主要财务比率					
少数股东权益	8	0	4	10	16	会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
股东权益合计	2204	2643	3104	3670	4347	成长能力					
负债和股东权益合计	5955	6271	6372	7467	8603	营收增长率	-1.1%	18.6%	18.8%	15.4%	15.1%
现金流量表						营业利润增长率	23.2%	317.7%	26.4%	22.1%	19.2%
会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E	EBIT增长率	7.1%	267.7%	25.2%	19.0%	18.8%
税后经营利润	82	498	448	589	738	EBITDA增长率	7.3%	68.0%	63.2%	10.7%	11.1%
折旧与摊销	382	356	781	810	840	归母净利润增长率	7.6%	514.5%	10.1%	22.6%	19.5%
财务费用	37	20	16	-3	-9	经营现金流增长率	-14.7%	77.7%	65.5%	28.7%	1.7%
投资损失	2	-160	-70	-50	-30	盈利能力					
营运资金变动	-226	-150	-180	-11	-160	毛利率	18.9%	18.5%	21.2%	21.8%	22.4%
其他经营现金流	100	108	115	95	75	净利率	2.0%	10.1%	9.5%	10.0%	10.4%
经营性现金净流量	378	671	1111	1430	1454	营业利润率	3.0%	10.6%	11.3%	11.9%	12.4%
资本支出	271	304	250	250	250	ROE	3.7%	18.8%	17.6%	18.3%	18.5%
长期投资	26	-10	0	0	0	ROA	1.4%	7.9%	8.6%	9.0%	9.3%
其他投资现金流	39	206	58	41	24	ROIC	3.4%	11.0%	17.3%	22.4%	31.2%
投资性现金净流量	-206	-108	-192	-209	-226	估值倍数					
短期借款	-123	-140	-693	0	0	P/E	380.0	61.8	56.2	45.8	38.4
长期借款	24	-96	-57	-52	-46	P/S	7.4	6.3	5.3	4.6	4.0
普通股增加	0	-1	0	0	0	P/B	14.0	11.6	9.9	8.4	7.1
资本公积增加	4	19	0	0	0	股息率	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
其他筹资现金流	-69	-184	-106	-107	-122	EV/EBIT	36.0	22.2	46.3	37.6	30.6
筹资性现金净流量	-164	-402	-857	-159	-168	EV/EBITDA	9.8	13.3	21.3	18.6	16.1
现金流量净额	13	165	62	1063	1060	EV/NOPLAT	47.6	33.5	53.6	43.6	35.5

资料来源：iFind，中航证券研究所

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券先进制造团队: 研究所所长邹润芳领衔, 曾获得 2012 至 2013 年新财富最佳分析师军工机械第一名, 2015 至 2017 年新财富最佳分析师机械行业第一名, 团队在先进制造、军民融合、新能源、新材料等领域有较深的产业资源积淀, 擅长自上而下的产业链研究和资源整合, 着眼中国制造的转型升级, 致力于探索战略产业和新兴产业的发展方向, 全面服务一二级市场, 拓展产融结合的深度与广度, 为市场创造价值。

销售团队:

陈艺丹, 18611188969, chenyd@avicsec.com, S0640125020003

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

李若熙, 17611619787, lirx@avicsec.com, S0640123060013

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637