

新坐标（603040.SH）：海外贡献业绩增长，设立控股子公司进军丝杠领域

近日，公司发布 2024 年财报及 2025 年一季报：2024 年公司实现营业收入 68,028.21 万元，同比增长 16.63%，实现归母净利润 21,160.51 万元，同比增长 14.76%。2025 年一季度实现营收 17,899.06 万元，同比增长 26.15%，归母净利润 6,681.67 万元，同比增长 37.59%，对此，我们点评如下：

海外业务贡献业绩增长。2024 年公司境外营收规模为 29,231.90 万元，同比增长 47.0%，境外营收占比 43.0%。其中两个海外子公司营收规模均实现增长，尤其是欧洲公司。欧洲新坐标 2024 年实现营收 16,556.08 万元，同比增长 77.5%，墨西哥新坐标 2024 年营收为 4,295.32 万元，同比增长 24.9%。海外业务的持续增长受益于公司产品在原有客户内部份额的提升和新客户的开拓，如欧洲大众、MAN、卡特彼勒、Stellantis 等新项目陆续投产。我们认为，海外业务的持续增长正是公司在技术、成本及服务响应等方面竞争力的体现。

公司产品在乘用车、商用车领域均实现了两位数增长，其中乘用车领域，2024 年实现营收 48,706.27 万元，同比增长 15.68%，商用车领域营收为 11,728.91 万元，同比增长 17.87%。我们认为，随着奇瑞、海外商用车（MAN、卡特彼勒、道依茨）等新项目落地，公司业务有望持续稳定增长。而 2025Q1 营收即实现 26.15% 的增长，体现了公司在海内外、商乘领域的成长性。

毛利率略降但仍具韧性，费用率持续下降，ROE 提升。2024 年公司综合毛利率为 51.9%，低于 2023 年 53.34%。国内外汽车行业竞争加剧，车企不断降低成本，导致汽车零部件企业都面临较大的降价压力。公司毛利率仍然具备韧性，2025Q1 公司综合毛利率为 53.66%。随着商用车业务占比提升（商用车业务 2024 年毛利率为 58.4%，乘用车为 53.18%），新项目的投产，以及公司较强的成本控制能力，我们认为公司毛利率有望维持稳定。

期间费用率上，2024 年公司期间费率（销售+管理+研发）为 16.69%，较 2023 年下降 2.67pct，三项费率均有所下降。受益费率的下降，公司 2024 年净利率为 32.25%，提升 0.35pct。受益净利润率、总资产周转率的提升，公司 ROE 持续上行。2024 年公司加权平均净资产收益率为 16.36%，增加 0.58pct。

投资设立控股子公司，进军丝杠领域：公司发布公告，将成立杭州九月八精密传动科技有限公司。项目总投资额约 5 亿元，公司持有该子公司 77% 股权，另外两家股东分别为浙江陀曼智能科技有限公司（持股 18%）、孙立松（持股 5%）。该子公司主要业务集中在研发、生产和销售滚柱丝杠、滚珠丝杠等精密传动零部件。股东三方存在较强的互补性，如陀曼智能专注于高端数控机床、自动生产线和智能制造软件的研发、生产和销售，专注在设备端。孙立松曾任 UBC 轴承采购员、供应链经理、总经理助理，五洲新春（上海）精密轴承有限公司总经理；现任捷颂（上海）传动科技有限公司总经理，其在渠道端具备优势。而新坐标则在冷锻成型工艺等制造环节具备领先优势。我们认为，三方将借助各自领域的优势，有望在丝杠领域取得突破。

公司盈利预测及投资评级：综上，公司现有主业持续在海外市场、商用车等市场拓展，仍有成长空间。公司手握冷锻工艺利器，持续开拓新产品，进入新赛

2025 年 5 月 6 日

推荐/维持

新坐标

公司报告

公司简介：

公司主要产品包括气门组精密冷锻件、气门传动组精密冷锻件以及其他精密冷锻件等，产品目前主要应用于汽车、摩托车发动机的配气机构。

资料来源：公司公告、同花顺

未来 3-6 个月重大事项提示：

无

资料来源：公司公告、同花顺

发债及交叉持股介绍：

无

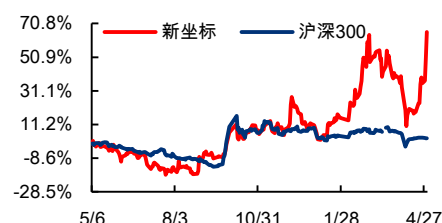
资料来源：公司公告、同花顺

交易数据

52 周股价区间（元）	34.69-17.29
总市值（亿元）	47.36
流通市值（亿元）	46.85
总股本/流通 A 股（万股）	13,652/13,652
流通 B 股/H 股（万股）	-/-
52 周日均换手率	3.4

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

52 周股价走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：李金锦

010-66554142

liji-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521030003

分析师：吴征洋

010-66554045

wuzhy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480525020001

研究助理：曹泽宇

17512502830

caozy-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480124040003

道。本次成立控股合资公司进入丝杠领域是公司该能力的又一次验证。同时, 公司具备较强的成本、费用控制能力, 我们看好其中长期发展趋势。不考虑丝杠等新产品, 我们预计公司 2025-2027 年归母净利润 2.46/2.85/3.31 亿元, 对应 EPS 1.80/2.09/2.42 元。按照当前股价对应 PE 19x/17x/14x, 维持“推荐”评级。

风险提示: 汽车需求不及预期、公司产品推广不及预期、主要原材料价格大幅上涨风险等。

财务指标预测

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	583.30	680.28	800.06	946.80	1,115.61
增长率 (%)	10.72%	16.63%	17.61%	18.34%	17.83%
归母净利润 (百万元)	184.38	211.61	246.02	284.93	330.97
增长率 (%)	18.38%	14.76%	16.27%	15.81%	16.16%
净资产收益率 (%)	14.72%	15.64%	16.53%	17.48%	18.60%
每股收益 (元)	1.35	1.55	1.80	2.09	2.42
PE	25.68	22.38	19.25	16.62	14.31
PB	3.78	3.50	3.18	2.90	2.66

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

附表: 公司盈利预测表

资产负债表	单位: 百万元					利润表	单位: 百万元				
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产合计	810.20	836.97	1,012.86	1,235.97	1,478.14	营业收入	583.30	680.28	800.06	946.80	1,115.61
货币资金	168.00	199.10	300.01	419.28	542.57	营业成本	272.18	327.21	386.85	461.44	548.10
应收账款	165.65	195.42	207.38	233.46	261.69	营业税金及附加	7.96	8.40	9.78	11.46	13.50
其他应收款	0.51	0.33	0.22	0.49	0.58	营业费用	9.63	8.78	10.12	11.85	13.83
预付款项	5.81	7.76	8.73	10.33	12.17	管理费用	68.08	69.08	77.18	90.43	105.49
存货	155.87	167.04	195.52	230.88	271.50	财务费用	-15.95	-5.80	-3.55	-2.42	-3.30
其他流动资产	314.54	267.42	300.74	341.45	389.52	研发费用	36.81	37.47	43.62	51.11	59.62
非流动资产合计	694.14	783.23	758.37	728.82	695.07	资产减值损失	-1.37	-5.94	-5.11	-6.05	-7.13
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	公允价值变动收益	4.05	6.17	6.00	6.00	6.00
固定资产	422.44	445.12	433.58	428.03	415.35	投资净收益	0.66	2.02	1.00	1.00	1.00
无形资产	67.72	66.44	65.11	63.78	62.45	加: 其他收益	8.60	12.45	12.61	12.61	12.61
其他非流动资产	164.58	244.88	220.50	198.56	178.82	营业利润	216.52	249.85	290.56	336.50	390.86
资产总计	1,504.35	1,620.20	1,771.23	1,964.79	2,173.21	营业外收入	0.14	0.24	0.24	0.24	0.24
流动负债合计	190.26	207.16	214.52	255.82	303.79	营业外支出	0.11	0.30	0.30	0.30	0.30
短期借款	50.00	11.00	0.00	0.00	0.00	利润总额	216.56	249.79	290.50	336.43	390.80
应付账款	86.64	108.99	121.17	144.53	171.67	所得税	30.50	30.42	35.37	40.97	47.59
其他流动负债	53.62	87.17	93.36	111.29	132.12	净利润	186.05	219.37	255.12	295.47	343.21
非流动负债合计	24.14	17.66	16.92	16.18	15.45	少数股东损益	1.67	7.77	9.10	10.54	12.24
长期借款	4.79	3.20	2.46	1.72	0.98	归属母公司净利润	184.38	211.61	246.02	284.93	330.97
其他非流动负债	19.34	14.46	14.46	14.46	14.46	主要财务比率					
负债合计	214.40	224.82	231.44	272.00	319.24		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
少数股东权益	36.96	42.67	51.77	62.31	74.55	成长能力					
实收资本 (或股本)	135.11	136.52	136.52	136.52	136.52	营业收入增长	10.72%	16.63%	17.61%	18.34%	17.83%
资本公积	216.33	227.07	227.07	227.07	227.07	营业利润增长	7.58%	15.39%	16.29%	15.81%	16.16%
未分配利润	901.55	989.12	1,124.43	1,266.90	1,415.84	归属于母公司净利	18.38%	14.76%	16.27%	15.81%	16.16%
归属母公司股东权	1,252.98	1,352.71	1,488.02	1,630.48	1,779.42	获利能力					
负债和所有者权益	1,504.35	1,620.20	1,771.23	1,964.79	2,173.21	毛利率 (%)	53.34%	51.90%	51.65%	51.26%	50.87%
现金流量表						净利率 (%)	31.90%	32.25%	31.89%	31.21%	30.76%
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	总资产净利润 (%)	12.26%	13.06%	13.89%	14.50%	15.23%
						ROE (%)	14.72%	15.64%	16.53%	17.48%	18.60%
经营活动现金流	310.35	239.69	258.34	301.43	346.73	偿债能力					
净利润	186.05	219.37	237.95	278.29	326.04	资产负债率 (%)	14%	14%	13%	14%	15%
折旧摊销	49.82	50.19	60.49	67.61	74.00	流动比率	4.26	4.04	4.72	4.83	4.87
财务费用	-15.95	-5.80	-3.55	-2.42	-3.30	速动比率	3.06	2.68	3.15	3.24	3.26
投资损失	-0.66	-2.02	-1.00	-1.00	-1.00	营运能力					
营运资金变动	74.95	-22.19	-48.65	-54.16	-62.11	总资产周转率	0.39	0.42	0.45	0.48	0.51
其他经营现金流	16.13	0.13	13.10	13.10	13.10	应收账款周转率	3.66	3.56	3.96	4.17	4.39
投资活动现金流	-457.06	-82.03	-38.53	-41.36	-43.98	应付账款周转率	5.82	6.45	6.28	6.28	6.28
资本支出	64.47	66.46	60.00	60.00	60.00	每股指标 (元)					
长期投资	-389.37	-22.59	0.00	0.00	0.00	每股收益 (最新摊薄)	1.35	1.55	1.80	2.09	2.42
其他投资现金流	-132.16	-125.90	-98.53	-101.36	-103.98	每股净现金流 (最新摊薄)	1.54	0.88	1.30	1.67	1.99
筹资活动现金流	-17.79	-126.83	-118.90	-140.79	-179.47	每股净资产 (最新摊薄)	9.18	9.91	10.90	11.94	13.03
短期借款增加	50.00	-39.00	-11.00	0.00	0.00	估值比率					
长期借款增加	4.08	-1.59	-0.74	-0.74	-0.73	P/E	25.68	22.38	19.25	16.62	14.31
普通股增加	-0.11	1.41	0.00	0.00	0.00	P/B	3.78	3.50	3.18	2.90	2.66
资本公积增加	8.54	10.74	0.00	0.00	0.00	EV/EBITDA	13.05	9.84	12.67	10.70	9.09
现金净增加额	-150.73	29.66	100.91	119.27	123.29						

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	汽车行业 3 月数据点评：销量稳健增长，插混出口保持强势	2025-04-18
行业普通报告	智驾行业点评报告系列：华为发布全年业绩，智能汽车解决业务首次盈利	2025-04-08
行业普通报告	汽车行业：新关税落地，关注具备竞争力环节	2025-04-07
行业普通报告	汽车行业 2 月数据点评：销量持续增长，自主品牌市占率超七成	2025-03-26
行业普通报告	汽车行业 1 月数据点评：新能源出口高增，智驾驱动结构性机会	2025-02-21
行业普通报告	汽车行业：特斯拉发布全年业绩，智驾/机器人商业化进程提速	2025-02-13
行业普通报告	汽车行业：以旧换新范围扩大，混动趋势延续—汽车 2024 年销量数据点评	2025-01-16
行业深度报告	汽车行业 2025 年投资展望：混动化趋势持续，智能化有望加速落地	2024-12-20
公司普通报告	新坐标（603040.SH）：海外市场持续增长，热管理相关产品获定点	2024-08-29
公司普通报告	新坐标（603040.SH）2023 年报及 2024 一季报点评：经营稳健，新产品持续推进	2024-04-30
公司普通报告	新坐标（603040.SH）更新点评：再获热交换器等专利，彰显产品开发设计能力	2024-02-21
公司普通报告	新坐标（603040）更新点评：获得驻车滚珠丝杠等专利，彰显强产品拓展能力	2023-11-27

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

李金锦

南开大学管理学硕士, 多年汽车及零部件研究经验, 2009 年至 2021 曾就职于国家信息中心, 长城证券, 方正证券从事汽车行业研究。2021 年加入东兴证券研究所, 负责汽车及零部件行业研究。

吴征洋

美国密歇根大学金融工程硕士, 4 年投资研究经验, 2022 年加盟东兴证券研究所, 主要覆盖电力设备新能源等研究领域。

研究助理简介

曹泽宇

美国约翰霍普金斯大学金融学硕士, 马里兰大学帕克分校经济学学士, 2024 年 4 月加入东兴证券研究所, 主要覆盖汽车及零部件行业。

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, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映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

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下, 我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):
以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):
以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京	上海	深圳
西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层	虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层	福田区益田路 6009 号新世界中心 46F
邮编: 100033	邮编: 200082	邮编: 518038
电话: 010-66554070	电话: 021-25102800	电话: 0755-83239601
传真: 010-66554008	传真: 021-25102881	传真: 0755-23824526