

新坐标（603040）

精密冷锻件国产龙头，切入丝杠领域开启新篇章

买入（首次）

2025 年 08 月 21 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 钱尧天

执业证书：S0600524120015

qianyt@dwzq.com.cn

证券分析师 郭雨蒙

执业证书：S0600525030002

guoyym@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	583.30	680.28	840.72	1,036.94	1,274.99
同比（%）	10.72	16.63	23.58	23.34	22.96
归母净利润（百万元）	184.38	211.61	262.16	327.42	410.25
同比（%）	18.38	14.76	23.89	24.89	25.29
EPS-最新摊薄（元/股）	1.35	1.55	1.92	2.40	3.01
P/E（现价&最新摊薄）	48.66	42.40	34.22	27.40	21.87

投资要点

■ 新坐标：深耕精密冷锻件制造的国产龙头：

新坐标成立于 2002 年，是国内精密冷锻件制造的龙头企业，主要产品汽车气门组精密冷锻件和气门传动组精密冷锻件。近年来凭借全球化布局和深耕，公司业绩保持稳健增长，2020-2024 年收入 CAGR=16.0%，其中 24 年海外收入实现同比+47%，海外收入占比从 2020 年的 17%迅速提升至 2024 年的 43%，客户方面绑定欧洲大众、通用等高端客户。近年来，公司开始将业务拓展至汽车发动机以外的领域，开始涉足汽车用驻车丝杠&机器人用丝杠领域的研发和制造，有望打造第二成长曲线。

■ 深耕汽车零部件制造，冷锻工艺技术壁垒高：

新坐标立足于汽零制造的核心能力为冷锻（也可称为冷精锻）技术，锻造是指利用锻压机械对金属坯料施加压力，使金属坯料产生塑性变形，以获得具有一定机械性能、形状和尺寸锻件的一种加工工艺，而冷锻是精度锻造成形技术的一种。冷锻技术壁垒高，覆盖材料、模具、设备等全产业链技术。冷锻工艺兼具加工效率高、材料损耗率低，绿色环保等优点，近年来在汽车零部件加工方案的渗透率逐步提升，此外公司也积极利用自身在冷锻成形技术的优势，积极开拓汽车变速器、精密电磁阀、空心电机轴、动力电池壳体精密零部件、丝杠精密零部件，以及不锈钢精密冷锻制品等多个高附加值领域。

■ 冷锻工艺系灵巧手微型丝杠重要降本方案：

滚珠丝杠是将旋转运动转换成线性运动的理想传动装置，主要由丝杠轴、螺母、滚珠以及循环部件组成，人形机器人为其未来重要应用场景。目前人形机器人中使用丝杠的部位包括腿部线性执行器和灵巧手，其中线性执行器中使用的是反向式的行星滚柱丝杠，而灵巧手使用的是微型滚珠丝杠。丝杠降本至关重要，以车代磨成为大型丝杠降本关键，灵巧手微型丝杠无法适用以车代磨，粗加工成为业界难点，冷锻有望成为优质解决方案。冷锻系公司优势工艺，目前正逐步将 know how 转移至丝杠粗加工领域，在磨床精加工领域公司也早有布局，丝杠业务有望成为公司第二成长曲线。

■ 盈利预测与投资评级：

新坐标是国内领先的冷锻成型制造企业，汽车领域卡位优势明显，同时考虑到公司即将切入丝杠领域。我们预计 2025-2027 年公司归母净利润为 2.62/3.27/4.10 亿元，对应当前股价的 PE 分别为 34x/28x/22x，首次覆盖给予“买入”评级。

■ 风险提示：汽车业务拓展不及预期风险，灵巧手丝杠业务进展低于预期，宏观经济波动风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	65.73
一年最低/最高价	17.21/67.22
市净率(倍)	6.28
流通 A 股市值(百万元)	8,924.50
总市值(百万元)	8,971.28

基础数据

每股净资产(元,LF)	10.47
资产负债率(% ,LF)	12.88
总股本(百万股)	136.49
流通 A 股(百万股)	135.78

相关研究

内容目录

1. 冷锻工艺国内龙头，拓展丝杠业务开启第二增长曲线	4
1.1. 新坐标：深耕精密冷锻件制造的国产龙头	4
1.2. 主业稳定增长，海外高速扩张	6
2. 深耕汽车零部件制造，冷锻工艺技术壁垒高	8
2.1. 专注于汽车发动机气门组零部件，冷锻为核心制造工艺	8
2.2. 冷锻工艺优势明显，零部件&客户拓展主力稳健增长	11
3. 冷锻工艺系灵巧手微型丝杠重要降本方案	12
4. 盈利预测与投资建议	15
5. 风险提示	17

图表目录

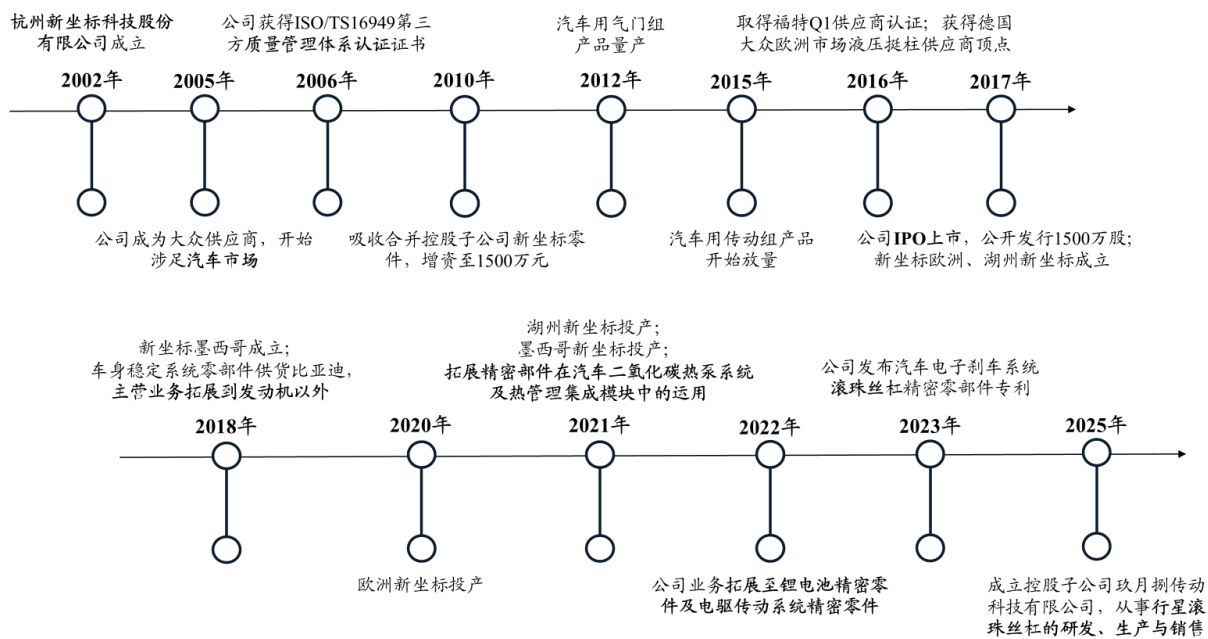
图 1:	新坐标公司发展历程.....	4
图 2:	新坐标股权结构图（截至 2025Q1）.....	5
图 3:	新坐标产品矩阵.....	6
图 4:	2020-2025Q1 公司营业收入情况（单位：亿元）.....	7
图 5:	2020-2025Q1 公司归母净利润情况.....	7
图 6:	2020-2024 公司分业务收入占比（单位：%）.....	7
图 7:	2020-2024 公司分业务毛利率情况（单位：%）.....	7
图 8:	2020-2025Q1 公司毛净利率情况.....	8
图 9:	2020-2025Q1 公司费用率情况（单位：%）.....	8
图 10:	新坐标核心产品属于发动机配件中的配气机构.....	8
图 11:	公司主营产品在汽油发动机上的应用.....	9
图 12:	公司主营产品在柴油发动机上的应用.....	9
图 13:	多工位冷精锻原理示意图.....	10
图 14:	五工位冷锻 3D 示意图.....	10
图 15:	冷锻工艺涉及材料、模具&设备等全产业链技术研发.....	11
图 16:	公司客户矩阵.....	12
图 17:	滚珠丝杠分类及优缺点.....	12
图 18:	行星滚柱丝杠示意图.....	13
图 19:	滚珠丝杠示意图.....	13
图 20:	丝杠系机床主要传动功能部件.....	14
图 21:	滚珠丝杠在汽车转向系统中的应用.....	14
图 22:	以车代磨加工示意图.....	14
图 23:	灵心巧手 DexHand 量产版循环寿命大于 15 万次。.....	15
表 1:	精密锻造成形技术分类.....	9
表 2:	公司分业务收入预测（百万元）.....	16
表 3:	可比公司估值表（截至 2025 年 8 月 21 日）.....	17

1. 冷锻工艺国内龙头，拓展丝杠业务开启第二增长曲线

1.1. 新坐标：深耕精密冷锻件制造的国产龙头

杭州新坐标股份有限公司（以下简称“新坐标”）成立于 2002 年，总部位于杭州市余杭区仓前工业园，是国内精密冷锻件制造的龙头企业，于 2017 年在上交所主板上市。公司专注于汽车发动机配气机构系统零部件的设计与生产，主要产品包括气门锁夹、气门弹簧盘、液压挺柱、滚轮摇臂等精密冷锻件，广泛应用于汽车、摩托车、电动工具等领域。公司积极布局全球市场，在欧洲（捷克）、北美（墨西哥）设立制造基地，随着海外工厂陆续投产，公司业绩持续增长，展现出较强的盈利能力和国际竞争力。近年来，公司开始将业务拓展至汽车发动机以外的领域，开始涉足汽车用驻车丝杠&机器人用丝杠领域的研发和制造，有望打造第二成长曲线。

图1：新坐标公司发展历程



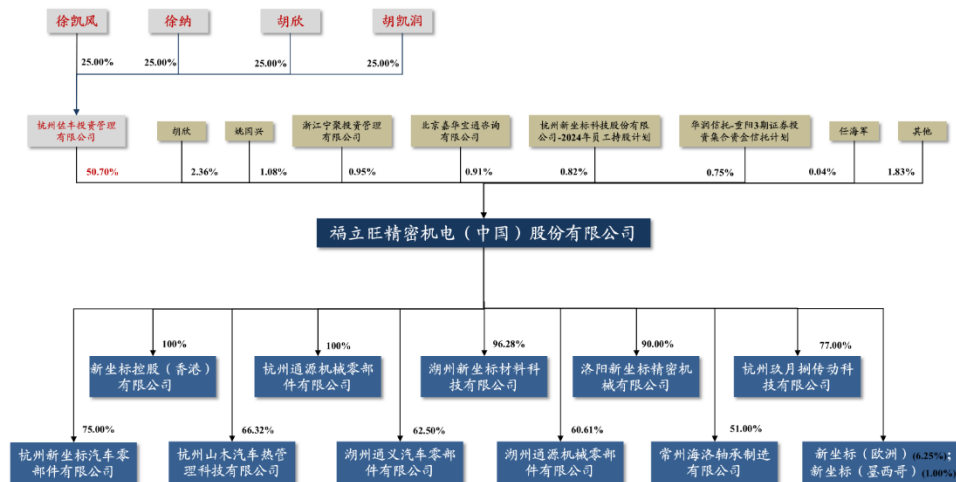
数据来源：公司官网，东吴证券研究所

公司股权结构较为集中，董事长技术背景雄厚。截至 2025 年 Q1，公司控股股东为杭州佐丰投资管理有限公司，持有公司 50.70% 的股份。公司最终受益人为徐纳、胡兴、姚国兴和任海军。其中徐纳和胡兴为夫妻关系，同时是公司的实际控制人，二人通过持有佐丰投资管理有限公司共计 50% 股权间接对公司持股，而姚国兴与徐纳之妹徐芳为夫妻关系，任海军为公司研发总监。同时佐丰投资其余 50% 股权的持有者徐凯风、胡凯润均为徐纳、胡欣之婚生子，系为徐纳、胡欣的一致行动人，因此公司股权结构相对集中，核心管理层稳定。董事长徐纳先生本科为内燃机专业，具有高级工商管理硕士学位，长

期深耕冷锻工艺与精密成型技术研发。

公司控股子公司主要从事汽车发动机配气机构系统和零部件的设计与生产，其中杭州玖月捌传动科技有限公司主要进行滚珠丝杠的研发和生产，而其在欧洲和墨西哥的子公司专注于面向国外车企的生产和销售，境内外产能协同有序，为公司稳健发展奠定坚实基础。

图2：新坐标股权结构图（截至 2025Q1）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

新坐标作为国内冷锻精密技术领导者，已形成以气门组精密冷锻件、气门传动组精密冷锻件、其他精密冷锻件及其他业务为核心的四维产品架构。

①气门组精密冷锻件：公司产品包括气门锁夹、气门弹簧盘和气门顶帽等，广泛参与至大众、比亚迪等头部汽车厂商供应链；

②气门传动组精密冷锻件：公司布局了调节螺钉、液压挺柱、滚轮摇臂和推杆等相关产品，此类产品直接关系发动机气门传动系统的效率与稳定性，对尺寸精度与材料耐磨性的要求尤为严苛；

③其他精密冷锻件：公司可提供左轴承压板、星型轮、堵头和速度表转子等产品，为变速器、底盘及悬挂系统提供关键零部件；

④滚珠丝杠等其他新业务：公司推出冷锻精制线材和车身稳定系统零部件等相关产品，并在近年来涉足滚珠丝杠的研发和生产，不断挖掘新兴市场。

图3：新坐标产品矩阵

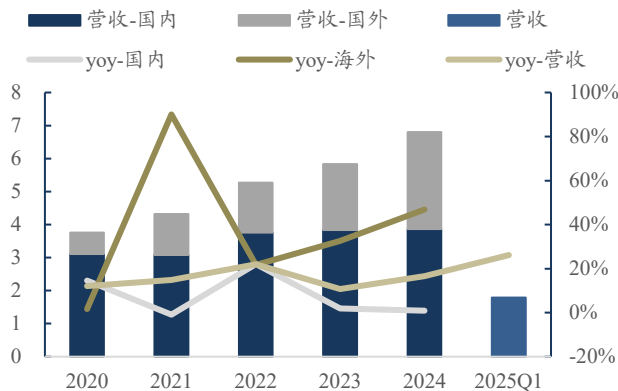


数据来源：公司官网，东吴证券研究所

1.2. 主业稳定增长，海外高速扩张

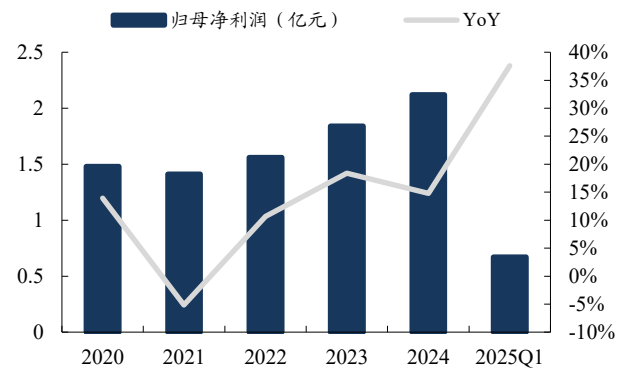
业绩稳健增长，海外业务高速扩张。1) 收入：24 年和 25Q1 公司分别实现收入 6.80 和 1.79 亿元，同比分别+16.63%和+26.15%，20-24 年 CAGR 为 15.97%。分地区看，国内相对稳定，海外高速扩张。24 年国内和海外分别实现收入 3.87 和 2.94 亿元，同比分别+0.88%和+46.78%，海外占比从 20 年的 17%迅速提升至 24 年的 43%。当前，公司全球布局效果日益显现，24 年欧洲大众、MAN、卡特彼勒、Stellantis 等新项目陆续投产，海外大众多个量产项目产能和需求量不断提升，其欧洲和墨西哥子公司营收同比分别+77.48%和+24.91%。2) 利润：24 年和 25Q1 公司分别实现归母净利 2.12 和 0.67 亿元，同比分别+14.76%和 37.59%。预计未来随海外项目不断开拓，公司业绩有望保持稳健增长。

图4：2020-2025Q1 公司营业收入情况（单位：亿元）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

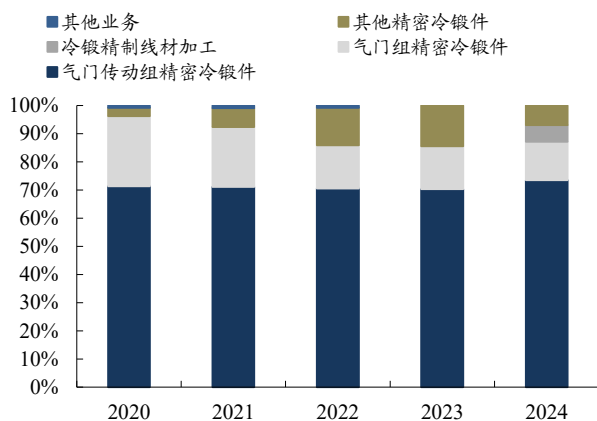
图5：2020-2025Q1 公司归母净利润情况



数据来源：Wind，东吴证券研究所

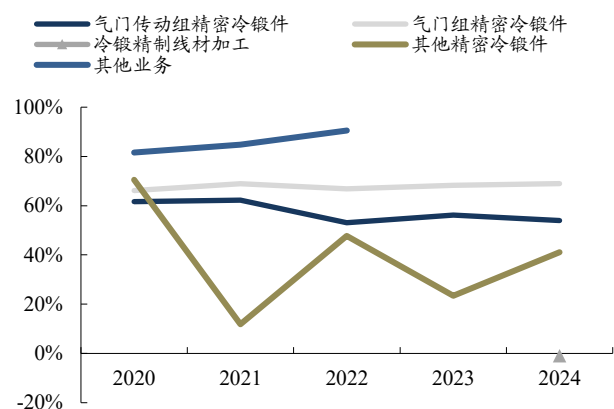
高毛利主业稳定增长，期待冷锻线材放量增厚利润。分业务看，1）气门传动组精密冷锻件和气门组精密冷锻件是公司业务基石，24年分别实现收入5.0和0.9亿元，同比分别+22.1%和+4.3%，收入占比分别为73.5%和13.7%；毛利率维持稳定，24年分别为54.0%和69.0%，同比分别-2.26pct和+0.68pct。2）24年公司开始将冷锻精制线材从其他业务中分离，进行单独披露。24年冷锻精制线材和其他业务分别实现收入0.4和0.5亿元，同比分别+21.3%和-12.6%，毛利率分别为-0.87%和36.34%，同比分别+8.34pct和-2.15pct。冷锻精制线材业务主要由子公司湖州新坐标负责，其年产18万吨冷锻线材项目于23年9月开工，24年10月竣工，24年线材生产量仅为8600吨，尚处业务开拓早期，预计未来随后续产能逐步释放，线材业务收入利润有望加速上行。

图6：2020-2024 公司分业务收入占比（单位：%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图7：2020-2024 公司分业务毛利率情况（单位：%）

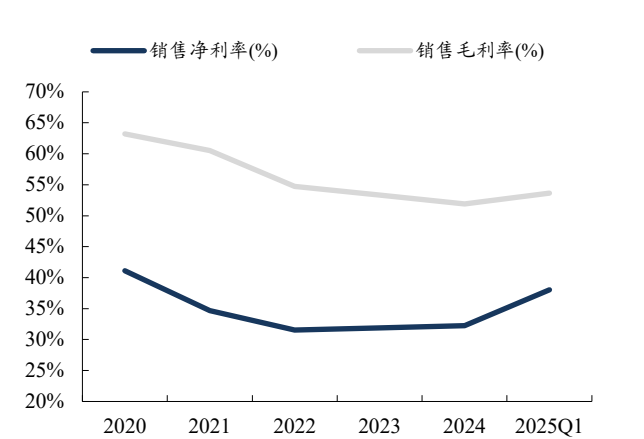


数据来源：Wind，东吴证券研究所

毛净利率维持高位，期间费用率相对稳定。盈利能力方面，24年和25Q1公司毛利率分别为51.9%和53.7%，同比分别-1.4pct和+2.2pct，净利率分别为32.3%和38.1%，

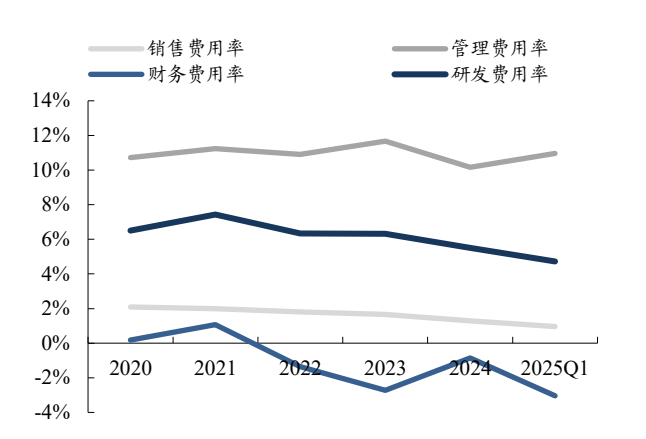
同比分别+0.4pct 和+3.2pct.期间费用率方面，公司保持稳定，24 年销售/管理/财务/研发费用率分别为 1.3%/10.2%/-0.9%/5.5%，同比分别-0.4pct/-1.5pct/+1.9pct/-0.8pct。预计未来随利率压制项冷锻线材的规模效应释放，公司盈利能力有望继续保持高位。

图8：2020-2025Q1 公司毛净利率情况



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图9：2020-2025Q1 公司费用率情况（单位：%）



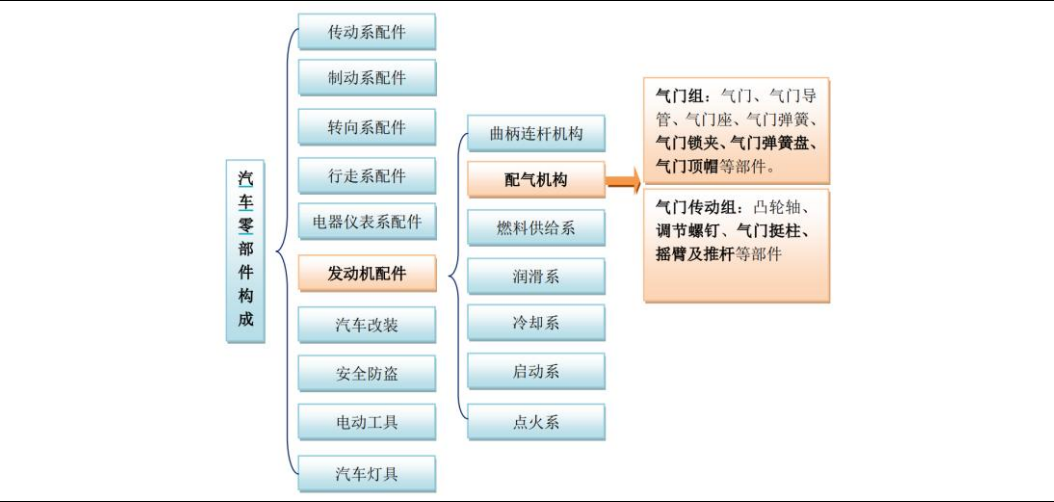
数据来源：Wind，东吴证券研究所

2. 深耕汽车零部件制造，冷锻工艺技术壁垒高

2.1. 专注于汽车发动机气门组零部件，冷锻为核心制造工艺

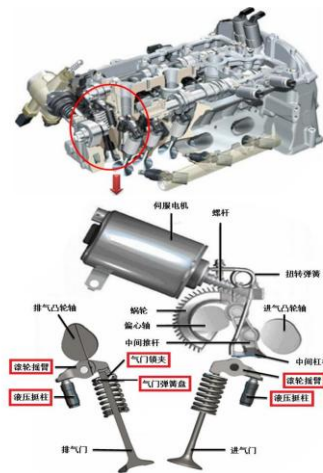
新坐标核心产品为气门组精密零部件、气门传动组精密零部件，用于汽油发动机、柴油发动机的配气机构。具体来看，气门组精密部件包括气门锁夹、气门弹簧盘、气门顶帽，作用是保证气门与气门座的严密配合，以实现气缸的密封；气门传动组部件包括调节螺钉、液压挺柱、滚轮摇臂、推杆，作用是控制进、排气门定时地开启和关闭。

图10：新坐标核心产品属于发动机配件中的配气机构



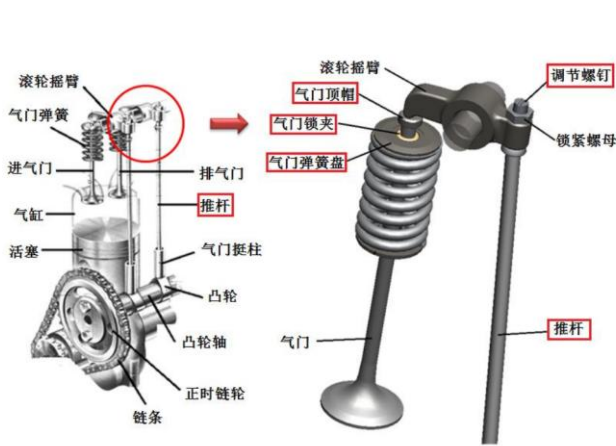
数据来源：新坐标招股说明书，东吴证券研究所

图11：公司主营产品在汽油发动机上的应用



数据来源：新坐标招股说明书，东吴证券研究所

图12：公司主营产品在柴油发动机上的应用



数据来源：新坐标招股说明书，东吴证券研究所

新坐标立足于汽零制造的核心能力——冷锻（也可称为冷精锻）技术：锻造是指利用锻压机械对金属坯料施加压力，使金属坯料产生塑性变形，以获得具有一定机械性能、形状和尺寸锻件的一种加工工艺，而冷锻是精度锻造成形技术的一种。

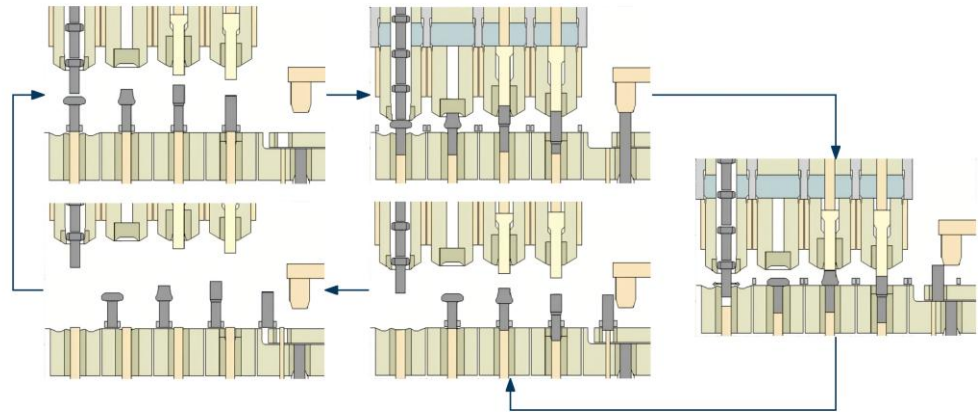
表1：精密锻造成形技术分类

成形技术	定义	应用范围
热精锻成形	在再结晶温度之上利用高温作用致使材料变形而塑性	主要应用于曲轴、连杆、等速转向节销、轮毂和齿轮坯
温精锻成形	在再结晶温度之下某个合适的温度(750-850℃)下对金属进行锻压	主要应用于外座圈、轴套、半轴齿轮和啮合小齿轮
冷精锻成形	冷精锻是指在冷态下将金属毛坯放入模具模腔内，在强大的压力和一定的速度作用下，迫使金属从模腔中挤出，从而获得所需形状、尺寸以及具有一定力学性能的锻造方式	精密、形状复杂且可承受高负载的高强度零件
复合精锻成形	结合热、温、冷等多种锻造工艺在模具内利用外力使金属产生塑性流动和变形	各种齿轮、管接头等高强度零部件
等温锻造	使胚料在趋于恒定的温度下模锻成形	一般用于对变形温度较敏感、难成形的金属材料 and 零件，如钛合金、铝合金、镁合金等

数据来源：新坐标招股说明书，东吴证券研究所

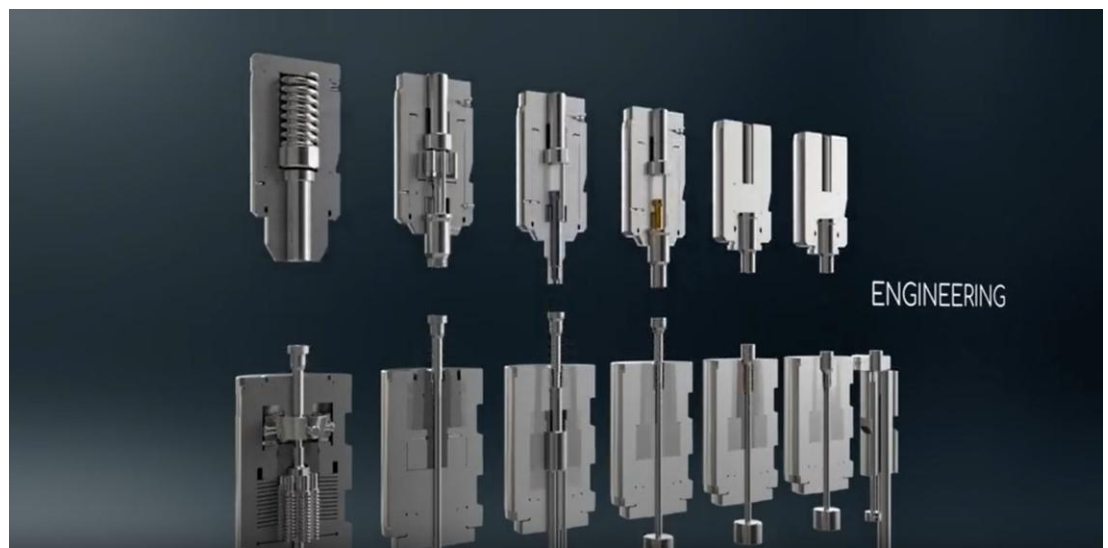
冷锻成形目前主要有三种生产模式，分别是分序冷精锻、多工位冷精锻、单工位多动作冷精锻。国内普遍采用分序冷精锻。公司采用的模式则是多工位冷精锻成形技术。多工位冷精锻成形技术就是选择合适的金属坯料放置在冷锻机上，施加高压将其压入模具中成型，每次成型一部分，在多个工位上分次挤压，形成所需的形状和尺寸。**冷精锻成型技术的优势在于：**可以减少在切屑加工时形成金属废屑，减少原材料损耗，节约原材料成本。此外冷精锻生产的工件形状和尺寸容易控制，可以避免高温导致的外形误差，表面质量和精度较高。

图13：多工位冷精锻原理示意图



数据来源：禾聚精密官网，东吴证券研究所

图14：五工位冷锻 3D 示意图



数据来源：土耳其 TEMSA 公司官网，东吴证券研究所

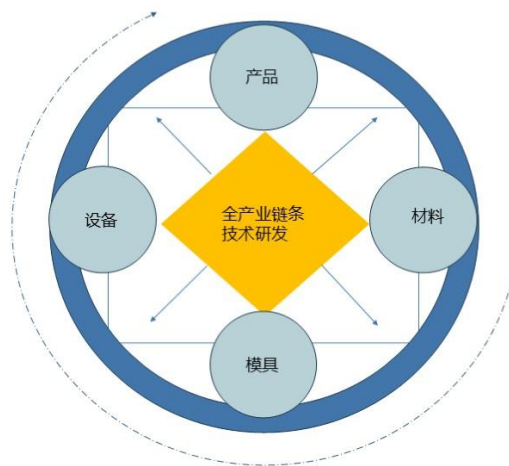
冷锻技术壁垒高，覆盖材料、模具、设备等全产业链技术：

(1) **材料端：**线材为冷锻行业上游，主要以非合金钢和低合金钢为主。尽管线材主要

来自于上游原材料厂商，但为了降低模具损耗和产品开裂风险，需要对线材表面进行磷化处理。公司采用自研的完全无酸洗的磷化处理，以实现零排放，提高磷化膜附着的均匀性。

- (2) **模具端**：模具精度为冷锻加工关键，冷锻产品的精度取决于模具的精度和精度保持性，公司模具自制是其不可或缺的竞争优势。
- (3) **设备&工艺**：设备端公司引进国际先进的多工位冷锻机、结合公司长期积累的冷锻工艺，能够高效完成冷锻加工。以给三花智控提供的汽车热管理项目里的阀芯阀柱为例，通过技术&工艺革新，使得原材料使用量下降，且用冷冻的工艺生产，大大提高生产效率，为客户降本增效。

图15：冷锻工艺涉及材料、模具&设备等全产业链技术研发



数据来源：新坐标招股说明书，东吴证券研究所

2.2. 冷锻工艺优势明显，零部件&客户拓展主力稳健增长

近年来于汽车零部件冷锻加工渗透率逐步提升。冷锻工艺兼具加工效率高、材料损耗率低，绿色环保等优点，近年来在汽车零部件加工方案的渗透率逐步提升。根据《冷、温锻造在中国的发展（徐祥龙，2020）》等资料显示，当前海外一台普通轿车采用的冷锻零部件总量约为40-45kg，但国产轿车则不足20kg，提升空间十足。此外随着国内整车价格战愈演愈烈的背景下，成本将成为核心竞争力，冷锻件成本较低，整车厂替换动力十足。

此外公司也积极利用自身在冷锻成形技术的优势，积极开拓汽车变速器、精密电磁阀、空心电机轴、动力电池壳体精密零部件、丝杠精密零部件，以及不锈钢精密冷锻制品等多个高附加值领域。例如，在变速器零部件方面，公司已成功打入长安福特的供应链体系，实现了变速器零部件的稳定供货。此外，在不锈钢精密冷锻制品领域，公司也斩获了阀座、阀芯柱等新项目，为精密零部件产品开辟了全新的市场增长路径。

客户方面公司深耕欧系客户，逐步开拓国内优质大客户。海外客户方面，公司深度绑定

德国大众、墨西哥大众、北美通用等优质客户，市占率不断提升。2024 年公司海外收入占比达 43.2%，展现出公司在海外的深厚积累。国内方面，公司客户涵盖国内一汽-大众、比亚迪、吉利、潍柴动力、中国重汽、长安汽车等诸多汽车、摩托车优质品牌厂商。

图16：公司客户矩阵

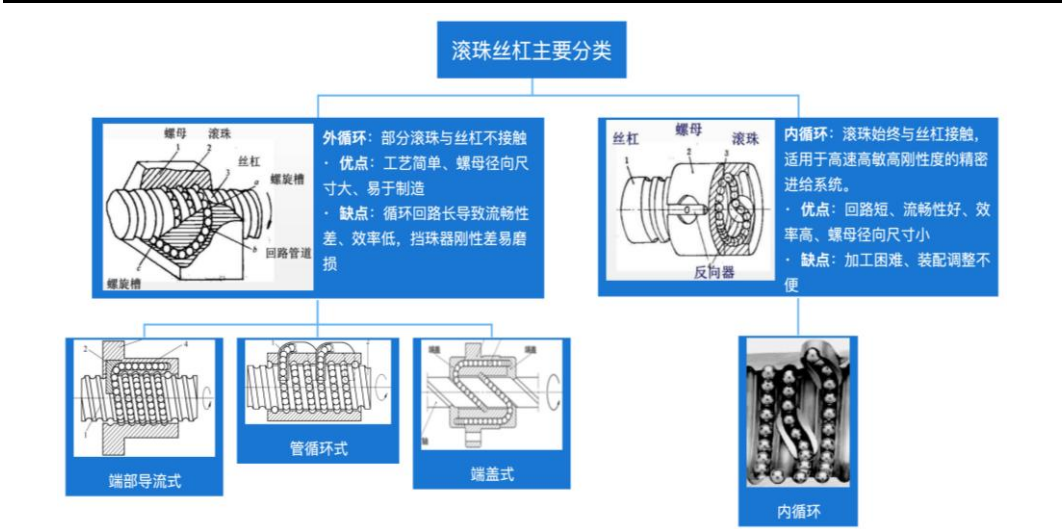


数据来源：公司官网，东吴证券研究所

3. 冷锻工艺系灵巧手微型丝杠重要降本方案

滚珠丝杠是将旋转运动转换成线性运动的理想传动装置，主要由丝杠轴、螺母、滚珠以及循环部件组成。丝杠轴、螺母和端盖上都制有圆弧形螺旋槽，将它们套装在一起时，这些槽对合起来就形成了螺旋通道，滚珠能够在通道内循环滚动。当丝杠相对于螺母旋转时，滚珠在滚道内自转，同时又在封闭的滚道内循环运动，使丝杠和螺母相对产生轴向运动。

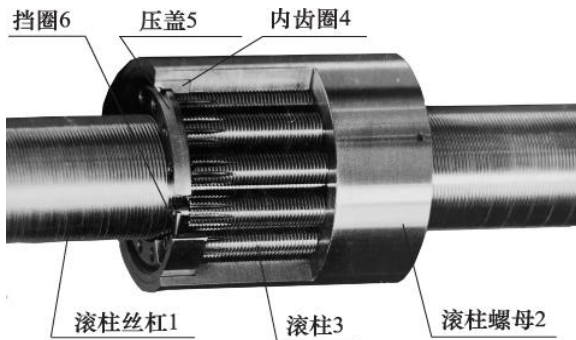
图17：滚珠丝杠分类及优缺点



数据来源：金属加工公众号，东吴证券研究所

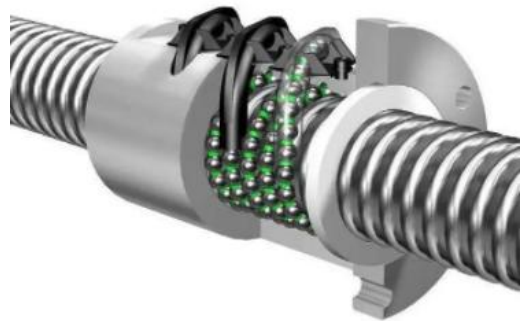
行星滚柱丝杠系滚柱丝杠升级版本，主要由滚柱丝杠、滚柱螺母、滚柱、内齿圈、压盖及挡圈组成。行星滚柱丝杠结构与滚珠丝杠类似，只是传力元件为螺旋滚柱，相较于滚珠丝杠，行星滚柱丝杠在承载力、运动平稳性、转速及加速度等方面更具优势，此外行星滚柱丝杠还具备自锁功能，但同样的加工难度和加工时间同样高于滚珠丝杠。

图18：行星滚柱丝杠示意图



数据来源：《行星滚珠丝杠副研究》，东吴证券研究所

图19：滚珠丝杠示意图

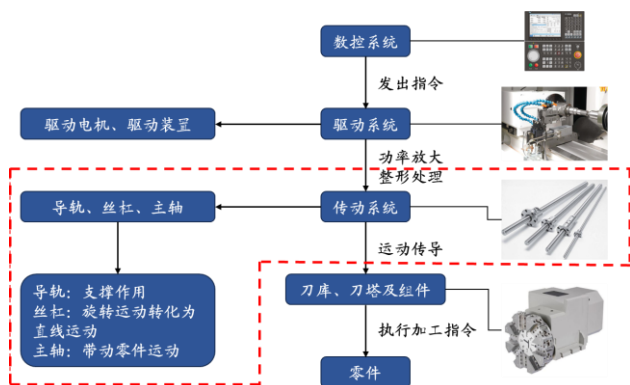


数据来源：《行星滚珠丝杠副研究》，东吴证券研究所

丝杠应用广泛，主要集中于机床、汽车&机器人等下游，不同应用场景对于丝杠种类，精度均提出不同要求：

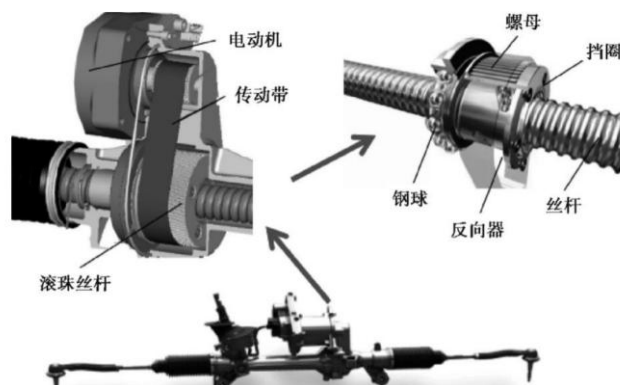
- 1) 机床系目前丝杠主要应用场景：从使用量来看，一台机床通常搭配三套丝杠导轨；从精度水平来看，机床对于丝杠导轨精度要求更高，基本上使用的是精度 C5 以上的研磨级滚珠丝杠；从市场空间来看，机床是目前丝杠导轨市场最大下游，根据 MIR 睿工业数据，2021 年国内数控金属加工机床消费额约为 679 亿元，可测算出传动系统（以滚珠丝杠&导轨为主）的消费额约 102 亿元。
- 2) 汽车驻车丝杠需求正在快速增长：丝杠导轨可用于新能源汽车的车辆转向系统、刹车系统、加速踏板、座椅调节和玻璃升降等领域。一般来说，汽车对于丝杠导轨精度要求较低，一般使用精度 C7 左右的滚珠丝杠即可。
- 3) 人形机器人系未来丝杠重要市场：目前人形机器人中使用丝杠的部位包括腿部线性执行器和灵巧手，其中线性执行器中使用的是反向式的行星滚柱丝杠，而灵巧手使用的是微型滚珠丝杠。精度方面，一般以 C3-C5 精度为主，但我们判断未来随着机器人行业发展，精度要求有望持续提升。

图20：丝杠系机床主要传动功能部件



数据来源：海天精工招股书，东吴证券研究所

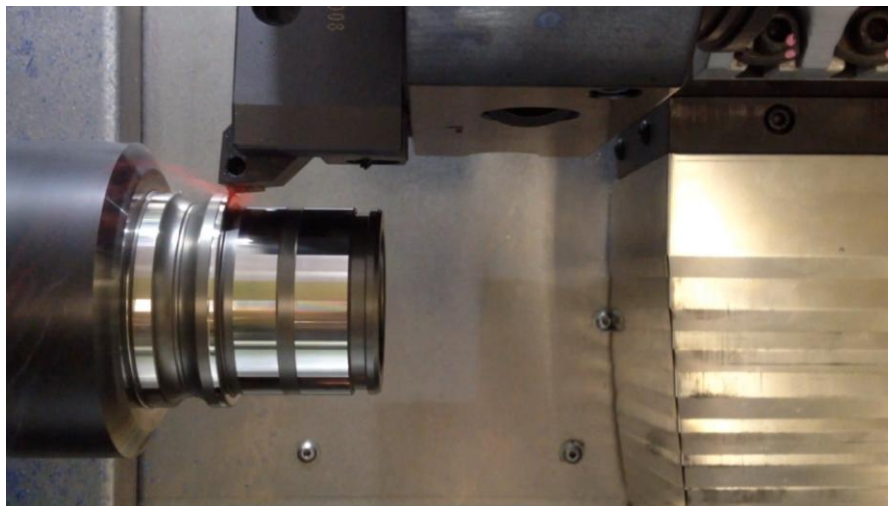
图21：滚珠丝杠在汽车转向系统中的应用



数据来源：NSK 官网，东吴证券研究所

丝杠降本至关重要，以车代磨成为大型丝杠降本关键。传统丝杠加工工艺为先用车床做粗加工（螺纹滚道的成型），再用磨床做精磨，此种工艺能够保证精度但效率极低；为追求效率提升，产业研发出通过以车代磨（及车床直接车削，不需要精磨）直接加工，此种工艺效率高，但目前精度存在上限。因此在机器人腿部的反向式行星滚柱丝杠，业界关注的焦点在于丝杠精度，若精度要求较高（达到C3以上），则必须在粗加工后加一道精磨工艺；若精度要求一般（C5左右），则以车代磨将是性价比更高的工艺。

图22：以车代磨加工示意图



数据来源：南京工艺官网，东吴证券研究所

灵巧手微型丝杠无法适用以车代磨，粗加工成为业界难点。灵巧手微型丝杠通常内径在5mm以内，因此无法使用车削或铣削来进行粗加工去除余量（注：一般来说车刀和铣刀很难做到毫米级）。当前加工方案以纯磨为主，磨床需要兼顾去除余量&加工精度，效率较低，因

此如何找到高效的粗加工方案成为业界难点，冷镦能够快速成型螺母和丝杠轴，有望成为优质解决方案。此外手部灵巧手丝杠方案的变更，有望加强冷镦降本逻辑。目前灵巧手微型丝杠仍以滚珠丝杠为主，而滚珠丝杠寿命较低，因此目前业界灵巧手方案的循环次数普遍在 20 万次左右，假设机器人每天在工厂中工作 12h（抓放物品），假设每分钟抓放 10 次，则每天灵巧手需往复运动 7200 次，则 20 万次寿命对应灵巧手寿命仅为 1 个月，完全无法满足量产使用需求。较为可行的方案是将滚珠丝杠替换为行星滚柱丝杠，因为同等精度尺寸的行星滚柱丝杠的寿命远高于滚珠丝杠（由设计结构决定），但目前行星滚柱丝杠的应用难点在于加工难度高、加工效率低和成本高，因此如何降本将成为未来重要课题，冷镦工艺有望解决微型行星滚柱丝杠成本问题。

图23：灵心巧手 DexHand 量产版循环寿命大于 15 万次。



数据来源：灵心巧手官网，东吴证券研究所

积极布局冷镦&磨床设备，公司有望将丝杠打造为第二成长曲线。冷镦系公司优势工艺，目前正逐步将 know how 转移至丝杠粗加工领域，在磨床精加工领域公司也早有布局。2025 年 4 月 29 日，公司公告拟与浙江陀曼智能科技有限公司、孙立松先生共同出资设立杭州九月八精密传动有限公司，主要业务为研发、生产和销售滚柱丝杠、滚珠丝杠等精密传动部件，公司持股比例为 77%。其中陀曼智能专注于高端数控机床（磨床）、自动生产线和智能制造软件的研发、生产和销售，主要面向齿轮、丝杠及轴承制造领域客户提供智能制造解决方案。

4. 盈利预测与投资建议

1. 核心假设

(1) 气门传动组精密冷锻件: 公司在汽车领域深耕多年, 份额持续提升, 预计 2025-2027 年维持稳定增长, 收入预计为 6.4/8.1/10.2 亿元, 同比+28%/+27%/+26%, 毛利率保持在 54%左右。

(2) 气门组精密冷锻件: 公司在汽车领域深耕多年, 份额持续提升, 我们预计 2025-2027 年收入为 1.04/1.17/1.31 亿元, 同比+12%/+12%/+12%, 毛利率有望维持在 68.5%左右。

(3) 冷锻精制线材加工: 公冷锻精制线材业务主要由子公司湖州新坐标负责, 正逐步投产, 我们预计 2025-2027 年收入为 0.49/0.60/0.73 亿元, 同比+23%/+22%/+21%, 毛利率分别为 10%/15%/20%%。

2. 盈利预测

基于以上假设, 我们预计公司 2025-2027 年的营业收入分别为 8.41/10.37/12.75 亿元, 分别同比增长 23.58%/23.34%/22.96%。公司 2025-2027 年的归母净利润分别为 2.62/3.27/4.10 亿元, 分别同比增长 23.89%/24.75%/25.38%。

表2: 公司分业务收入预测 (百万元)

	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
气门传动组精密冷锻件	372.36	409.69	500.17	640.22	813.08	1024.48
YoY		10.03%	22.09%	28.00%	27.00%	26.00%
毛利率	53.09%	56.21%	53.95%	54.00%	54.00%	54.00%
气门组精密冷锻件	80.79	89.46	93.29	104.48	117.02	131.06
YoY		10.73%	4.28%	12.00%	12.00%	12.00%
毛利率	66.78%	68.29%	68.97%	68.50%	68.50%	68.50%
冷锻精制线材加工			40.00	49.20	60.02	72.62
YoY				23.00%	22.00%	21.00%
毛利率			-0.87%	10.00%	15.00%	20.00%
其他精密冷锻件	70.00	84.15	46.83	46.83	46.83	46.83
YoY		20.22%	-44.36%	0.00%	0.00%	0.00%
毛利率	47.77%	23.47%	41.12%	40.00%	40.00%	40.00%
其他业务	3.65					
YoY						
毛利率	90.52%					

收入合计	526.81	583.30	680.28	840.72	1036.94	1274.99
YoY	21.93%	10.72%	16.63%	23.58%	23.34%	22.96%
毛利润合计	298.73	280.83	313.74	480.05	640.47	765.87
综合毛利率	54.74%	53.34%	51.90%	52.45%	52.75%	53.04%

数据来源：东吴证券研究所

可比公司方面，汽车零部件业务方面，我们选择业务较为相近的豪能股份、精锻科技作为可比公司；丝杠新业务方面，我们选择北特科技作为可比公司。截至 2025 年 8 月 21 日，2025-2027 年可比公司 PE 均值为 65x/44x/25x，公司估值低于可比公司估值。

表3：可比公司估值表（截至 2025 年 8 月 21 日）

2025/8/21		货币	收盘价	市值 (亿)	归母净利润（亿元）				PE			
股票代码	公司简称				2024	2025E	2026E	2027E	2024	2025E	2026E	2027E
603809.SH	豪能股份	CNY	15.99	137	3.22	4.27	5.39	6.65	45	32	25	21
300258.SZ	精锻科技	CNY	14.73	86	1.60	2.36	2.93	3.29	56	36	29	26
603009.SH	北特科技	CNY	45.56	154	0.71	1.22	2.02	5.65	214	126	76	27
平均									105	65	44	25
603040.SH	新坐标	CNY	65.73	90	2.12	2.62	3.27	4.10	41	34	28	22

数据来源：Wind，东吴证券研究所

3. 投资建议

新坐标是国内领先的冷锻成型制造企业，汽车领域卡位优势明显，同时考虑到公司即将切入丝杠领域。我们预计 2025-2027 年公司归母净利润为 2.62/3.27/4.10 亿元，对应当前股价的 PE 分别为 34x/28x/22x，估值已具备中长期配置吸引力。对比可比公司当前 2025 年平均估值 65 倍，新坐标在成长性、研发强度、细分赛道布局方面具备一定优势，首次覆盖，给予“买入”评级。

5. 风险提示

- 汽车业务拓展不及预期风险。**若汽车行业需求复苏不及预期，或公司在新产品导入、客户份额提升方面进展缓慢，可能对相关业务增长形成压力；
- 灵巧手丝杠业务进展低于预期。**若人形机器人渗透率提升放缓或灵巧手丝杠市场拓展受阻，公司在该新兴领域的收入与盈利空间或将受到影响；
- 宏观经济波动风险。**若国内外宏观经济环境发生重大变化，可能影响下游需求、原材料成本及公司整体经营表现。

新坐标三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	837	1,112	1,520	2,023	营业总收入	680	841	1,037	1,275
货币资金及交易性金融资产	359	566	871	1,250	营业成本(含金融类)	327	400	490	599
经营性应收款项	203	239	295	363	税金及附加	8	11	13	17
存货	167	218	263	318	销售费用	9	11	13	17
合同资产	0	0	0	0	管理费用	69	84	103	125
其他流动资产	108	89	91	93	研发费用	37	46	56	69
非流动资产	783	781	771	760	财务费用	(6)	(6)	(12)	(21)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	12	17	16	17
固定资产及使用权资产	445	446	436	425	投资净收益	2	0	0	0
在建工程	25	25	25	25	公允价值变动	6	0	0	0
无形资产	66	66	66	66	减值损失	(6)	(4)	(5)	(6)
商誉	1	1	1	1	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	1	1	1	1	营业利润	250	307	384	481
其他非流动资产	244	241	241	241	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	1,620	1,894	2,291	2,783	利润总额	250	307	384	481
流动负债	207	225	285	354	减:所得税	30	37	46	58
短期借款及一年内到期的非流动负债	12	13	13	13	净利润	219	270	338	423
经营性应付款项	109	117	143	175	减:少数股东损益	8	8	10	13
合同负债	6	7	8	10	归属母公司净利润	212	262	327	410
其他流动负债	80	89	121	156	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.55	1.92	2.40	3.01
非流动负债	18	21	21	21	EBIT	235	302	372	460
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	287	341	412	501
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	51.90	52.45	52.75	53.04
租赁负债	3	3	3	3	归母净利率(%)	31.11	31.18	31.58	32.18
其他非流动负债	14	18	18	18	收入增长率(%)	16.63	23.58	23.34	22.96
负债合计	225	246	306	375	归母净利润增长率(%)	14.76	23.89	24.89	25.29
归属母公司股东权益	1,353	1,597	1,924	2,334					
少数股东权益	43	51	61	74					
所有者权益合计	1,395	1,647	1,985	2,408					
负债和股东权益	1,620	1,894	2,291	2,783					

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	重要财务与估值指标	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	241	238	335	410	每股净资产(元)	9.91	11.70	14.10	17.10
投资活动现金流	(82)	(15)	(33)	(33)	最新发行在外股份(百万股)	136	136	136	136
筹资活动现金流	(127)	(20)	0	0	ROIC(%)	15.00	17.27	17.86	18.29
现金净增加额	31	205	301	376	ROE-摊薄(%)	15.64	16.42	17.02	17.57
折旧和摊销	52	39	40	42	资产负债率(%)	13.88	13.00	13.35	13.47
资本开支	(59)	(40)	(30)	(30)	P/E(现价&最新股本摊薄)	42.40	34.22	27.40	21.87
营运资本变动	(22)	(75)	(48)	(61)	P/B(现价)	6.63	5.62	4.66	3.84

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（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，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，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。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>