

双林股份 (300100.SZ)

2025Q2 扣非同比高增，丝杠项目落地加速

事件：公司 2025H1 实现营收 25.2 亿元，同比+20.1%，归母净利润 2.9 亿元，同比+15.7%；2025Q2 实现营收 12.4 亿元，同/环比+19.1%/-3.7%，归母净利润 1.3 亿元，同/环比-25.1%/-19.8%。

2025Q2 扣非同比高增长，新能源电驱业务贡献主要增量。剔除 2024H1 的一次性补偿款影响，公司 2025Q2 实现扣非归母净利润 1.1 亿元，同/环比+33.1%/-13.8%。分业务看，2025H1 内外饰及机电部件/轮毂轴承/新能源电驱分别实现收入 13.4/6.2/4.4 亿元，同比+11.0%/+2.3%/+93.8%。盈利能力方面，公司 2025Q2 实现毛利率 19.8%，环比-1.8PCT，我们预计主要受电驱业务占比提升影响；期间费用率合计 10.2%，环比-0.2PCT，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.6%/6.0%/3.4%/0.1%PCT，分别环比-0.3/+0.1/+0.3/-0.3PCT，整体维持稳定。

泰国工厂产能爬坡，全球化布局持续推进。截止 2025H1，公司泰国工厂：1) 已布局 3 条高端轮毂轴承生产线，实现本地化生产，全系产品已获得美国海关的原产地认证并收到 e-Ruling 认证函，并将于今年下半年取得 IATF16949 证书。2) 为某国产新能源头部车企配套产线，已实现本地产品小批量下线。3) 已启动电驱动泰国工厂建设，客户项目已正式定点，目前厂房改造中，预计 8 月份产线进场调试。

丝杠业务全面布局，项目落地加速。截止 2025H1：1) EHB 车用滚珠丝杠已获得辰致科技定点，预计 2025 年底实现量产；此外该产品已向某客户送样，预计下半年实现定点；EMB 制动用滚珠丝杠产品已为包括某国产新能源头部企业在内的 3 家企业进行研发，产品均在送样及验证阶段。2) 机器人反向式行星滚柱丝杠已对接国内两家头部新势力车企，首批样件订单于 5 月开始交付，6 月交付完成。3) 机器人灵巧手用微型滚珠丝杠，030.5, 0301, 0401, 0601 等规格的滚珠丝杠已成功向数家客户送样。4) 为国内头部新势力车企定制开发线性关节模组总成，首批样件订单于 5 月开始交付，6 月交付完成。

盈利预测与估值：公司各项业务快速推进，我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 5.2/6.5/7.6 亿元，对应 PE 分别为 52/42/36 倍，给予“买入”评级。

风险提示：行业需求不及预期风险、新项目量产不及预期的风险、人形机器人执行器业务拓展不利风险。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	4,139	4,910	5,755	6,911	8,155
增长率 yoy (%)	-1.1	18.6	17.2	20.1	18.0
归母净利润 (百万元)	81	497	522	647	761
增长率 yoy (%)	7.6	514.5	5.1	23.8	17.7
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.14	0.87	0.91	1.13	1.33
净资产收益率 (%)	3.7	18.8	17.0	18.3	18.7
P/E (倍)	337.3	54.9	52.2	42.2	35.9
P/B (倍)	12.4	10.3	8.9	7.7	6.7

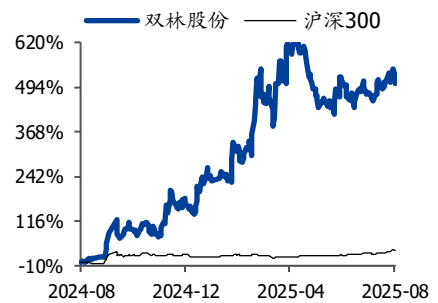
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 08 月 27 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	汽车零部件
前次评级	买入
08 月 27 日收盘价 (元)	47.70
总市值 (百万元)	27,283.59
总股本 (百万股)	571.98
其中自由流通股 (%)	96.47
30 日日均成交量 (百万股)	33.96

股价走势



作者

分析师 丁逸滕

执业证书编号：S0680521120002

邮箱：dingyiteng@gszq.com

相关研究

- 《双林股份 (300100.SZ)：2025Q1 业绩同比高增长，丝杠业务加速推进》 2025-04-18
- 《双林股份 (300100.SZ)：主业盈利改善，丝杠业务打造成长新曲线》 2025-04-03

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	3634	3961	4698	5643	6799
现金	478	622	589	847	1069
应收票据及应收账款	1226	1439	1696	2031	2400
其他应收款	4	21	15	24	24
预付账款	33	17	32	31	41
存货	1024	1017	1281	1471	1773
其他流动资产	869	845	1086	1239	1492
非流动资产	2321	2309	2264	2172	2064
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	1630	1674	1606	1559	1481
无形资产	392	391	374	365	351
其他非流动资产	298	245	285	249	231
资产总计	5955	6271	6962	7815	8863
流动负债	3304	3285	3564	3968	4503
短期借款	833	693	562	426	293
应付票据及应付账款	2058	2274	2707	3195	3798
其他流动负债	413	318	295	347	411
非流动负债	446	343	324	319	299
长期借款	135	100	48	28	7
其他非流动负债	312	243	275	291	291
负债合计	3751	3628	3888	4287	4801
少数股东权益	8	0	1	1	2
股本	402	401	567	567	567
资本公积	1463	1482	1372	1372	1372
留存收益	326	783	1151	1603	2136
归属母公司股东权益	2196	2643	3074	3527	4059
负债和股东权益	5955	6271	6962	7815	8863

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	378	671	509	807	813
净利润	82	498	523	647	762
折旧摊销	382	356			276
财务费用	41	31	23	18	13
投资损失	2	-160	-7	-6	0
营运资金变动	-222	-112	-290	-147	-266
其他经营现金流	92	59	23	19	29
投资活动现金流	-206	-108	-206	-197	-196
资本支出	-232	-260	-161	-202	-191
长期投资	26	-10	-9	-2	-5
其他投资现金流	0	162	-36	6	0
筹资活动现金流	-164	-402	-338	-352	-395
短期借款	-123	-140	-131	-136	-134
长期借款	-27	-35	-52	-20	-20
普通股增加	0	-1	166	0	0
资本公积增加	4	19	-111	0	0
其他筹资现金流	-18	-245	-210	-196	-241
现金净增加额	13	165	-33	258	222

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	4139	4910	5755	6911	8155
营业成本	3413	4002	4622	5539	6536
营业税金及附加	38	40	47	56	66
营业费用	35	33	38	46	54
管理费用	277	296	374	449	530
研发费用	175	169	197	237	280
财务费用	37	20	10	6	-4
资产减值损失	-94	-75	-27	-30	-29
其他收益	55	80	81	97	114
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-2	160	7	6	0
资产处置收益	10	5	8	11	0
营业利润	125	520	534	661	779
营业外收入	2	4	2	2	0
营业外支出	20	15	2	2	0
利润总额	106	509	534	662	779
所得税	24	11	12	14	17
净利润	82	498	523	647	762
少数股东损益	1	1	1	1	1
归属母公司净利润	81	497	522	647	761
EBITDA	607	764	782	944	1051
EPS (元/股)	0.14	0.87	0.91	1.13	1.33

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	-1.1	18.6	17.2	20.1	18.0
营业利润(%)	23.2	317.7	2.6	23.8	17.7
归属母公司净利润(%)	7.6	514.5	5.1	23.8	17.7
获利能力					
毛利率(%)	17.5	18.5	19.7	19.9	19.9
净利率(%)	2.0	10.1	9.1	9.4	9.3
ROE(%)	3.7	18.8	17.0	18.3	18.7
ROIC(%)	5.0	11.3	14.4	16.2	17.2
偿债能力					
资产负债率(%)	63.0	57.9	55.8	54.9	54.2
净负债比率(%)	33.9	9.6	1.6	-9.9	-17.9
流动比率	1.1	1.2	1.3	1.4	1.5
速动比率	0.8	0.9	0.9	1.0	1.1
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.8	0.9	0.9	1.0
应收账款周转率	3.6	3.7	3.7	3.7	3.7
应付账款周转率	3.0	2.9	2.8	2.9	2.8
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.14	0.87	0.91	1.13	1.33
每股经营现金流(最新摊薄)	0.66	1.17	0.89	1.41	1.42
每股净资产(最新摊薄)	3.84	4.62	5.37	6.17	7.10
估值比率					
P/E	337.3	54.9	52.2	42.2	35.9
P/B	12.4	10.3	8.9	7.7	6.7
EV/EBITDA	8.1	14.8	34.9	28.5	25.3

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025年08月27日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com