

五洲新春(603667)

报告日期: 2025 年 10 月 29 日

前三季度收入同比增长 8%, 中高端轴承、丝杠业务有望多点开花 ——五洲新春点评报告

投资要点

事件: 公司发布 2025 年三季报

1) 2025 年前三季度, 公司实现收入 26.6 亿元, 同比增长 8%; 实现归母净利润 0.98 亿元, 同比增长 0.25%。

2) 单三季度, 公司实现收入 7.7 亿元, 同比增长 6%; 实现归母净利润 0.23 亿元, 同比增长 0.07%。

拟募资不超过 10 亿元投入丝杠及轴承项目, 中高端轴承、丝杠有望多点开花

1) 6 月 16 日公司发布定增预案, 拟募资不超过 10 亿元投入丝杠及轴承项目

募集资金拟投入具身智能机器人和汽车智驾核心零部件研发与产业化项目。项目总投资约 10.5 亿元 (拟使用募集资金 7 亿元), 建设期 3 年, 达产后可实现年产 98 万套行星滚柱丝杠、210 万套微型滚珠丝杠、7 万组通用机器人专用轴承、100 万套汽车转向系统丝杠和 400 万套刹车驻车系统丝杠。

2) 主业持续巩固, 高附加值轴承产品有望起量

公司持续推动高附加值轴承产品升级、拓展中高端轴承业务, 上半年已在航空航天、燃气轮机领域获得小批量订单。

上半年公司缩小墨西哥厂区规模, 加强美国 WJB 子公司的业务管理, 通过国内供应链协同给欧洲 FLT 子公司战略赋能, 大幅削弱短期境外业务对公司业绩影响, 逐步提振境外业务的盈利能力。

3) 人形机器人、汽车领域丝杠有望爆发

①人形机器人行业进展加速: 近期, 特斯拉在官网放出多个 Optimus 相关职位 (包括 Optimus 高级制造工程师、生产线主管等); 宇树于 10 月 21 日完成第一期 IPO 辅导工作; 乐聚机器人完成 15 亿元 Pre-IPO 轮融资等。

上半年公司重点推进反向式行星滚柱丝杠及微型滚珠丝杠的产线建设, 其中反向式行星滚柱丝杠已获数家客户小批量订单, 后续有望随行业迎来爆发。

②新能源车领域进展顺利: 上半年公司转向系统 EPS、制动系统 EHB/EMB 已取得定点, 并在升级迭代丝杠生产工艺、提高生产效率方面取得良好进展。

盈利预测与估值

预计公司 2025-2027 年收入为 36、42、53 亿元, 同比增长 10%、17%、25%; 归母净利润为 1.2、1.5、2.1 亿元, 同比增长 33%、26%、34%, 24-27 年复合增速为 31%, 对应 25-27 年 PE 为 131、103、77 倍, 维持“买入”评级。

风险提示

1) 人形机器人量产不及预期; 2) 中高端轴承、汽车丝杠等产品销售不及预期。

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	3265	3588	4198	5268
(+/-) (%)	5%	10%	17%	25%
归母净利润	91	121	153	206
(+/-) (%)	-34%	33%	26%	34%
每股收益(元)	0.25	0.33	0.42	0.56
P/E	174	131	103	77
ROE	3%	4%	5%	6%

资料来源: 浙商证券研究所

投资评级: 买入(维持)

分析师: 邱世梁

执业证书号: S1230520050001

qiushiliang@stocke.com.cn

分析师: 王华君

执业证书号: S1230520080005

wanghuajun@stocke.com.cn

分析师: 何家恺

执业证书号: S1230523080007

hejiakai@stocke.com.cn

分析师: 张菁

执业证书号: S1230524070001

zhangjing02@stocke.com.cn

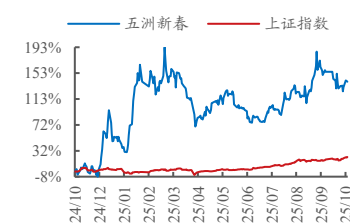
研究助理: 蒋逸

jiangyi01@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥43.29
总市值(百万元)	15,852.92
总股本(百万股)	366.20

股票走势图



相关报告

- 1 《拟募资 10 亿元投入丝杠及轴承项目, 公司卡位高端打开成长空间》2025.06.18
- 2 《国产轴承龙头, 卡位人形机器人、EMB 系统等高速增长赛道》2025.05.25
- 3 《与杭州新剑签订战略合作协议, 夯实客户基础促进长期发展》2025.03.12

图1：重点公司估值表（数据截至 2025.10.29）

人形机器人重点公司估值表（数据更新至2025年10月29日）												
所属环节	代码	公司	市值 (亿元)	股价 (元)	2024 归母净利润 (亿元)	2025E 归母净利润 (亿元)	2026E 归母净利润 (亿元)	2024 PE	2025 PE	2026 PE	PB (LF/MRQ)	ROE（平均） (2024)
灵巧手	003021.SZ	兆威机电	287	119.47	2.3	2.7	3.4	127	107	85	8.7	7%
	603583.SH	*捷昌驱动	151	39.47	2.8	4.8	5.4	54	31	28	3.2	7%
减速器	688017.SH	绿的谐波	297	161.91	0.6	1.1	1.4	528	281	213	8.6	3%
	002896.SZ	*中大力德	179	91.11	0.7	1.0	1.2	247	188	144	15.0	6%
丝杠	601100.SH	*恒立液压	1325	98.81	25.1	28.6	33.7	53	46	39	7.8	17%
	603119.SH	*浙江荣泰	363	99.70	2.3	3.3	4.7	158	111	78	19.3	13%
	300100.SZ	*双林股份	230	40.22	5.0	3.9	4.6	46	59	50	7.5	20%
	603009.SH	*北特科技	168	49.60	0.7	1.1	1.6	235	148	106	10.0	4%
	301345.SZ	*涛涛车业	261	239.68	4.3	7.9	10.5	61	33	25	7.7	14%
	603667.SH	*五洲新春	159	43.29	0.9	1.2	1.5	174	131	103	5.3	3%
	300984.SZ	*金沃股份	84	68.52	0.3	0.6	0.9	323	141	98	8.3	4%
	603901.SH	*永创智能	59	12.04	0.2	1.4	2.0	377	43	29	2.5	1%

资料来源：Wind，浙商证券研究所
注：*为浙商证券研究所覆盖股票，25、26 年归母净利润采用浙商证券研究所预测值

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	2693	2833	3124	3699
现金	613	689	704	712
交易性金融资产	0	13	4	6
应收账款	872	939	1046	1272
其它应收款	8	17	17	20
预付账款	29	35	39	48
存货	934	995	1147	1459
其他	237	144	167	183
非流动资产	2520	2318	2337	2358
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	1199	1239	1267	1281
无形资产	230	202	179	156
在建工程	225	210	194	183
其他	867	667	697	738
资产总计	5213	5150	5460	6057
流动负债	2021	1854	2008	2396
短期借款	816	745	722	761
应付款项	868	806	960	1254
预收账款	1	1	1	1
其他	338	302	326	381
非流动负债	230	213	216	220
长期借款	96	96	96	96
其他	134	117	120	124
负债合计	2251	2067	2224	2616
少数股东权益	49	48	48	47
归属母公司股东权益	2913	3035	3188	3394
负债和股东权益	5213	5150	5460	6057

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	196	277	147	86
净利润	91	121	153	205
折旧摊销	175	98	105	111
财务费用	33	9	19	32
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	167	(106)	(1)	23
其它	(270)	155	(128)	(285)
投资活动现金流	(374)	(78)	(90)	(100)
资本支出	(75)	(104)	(98)	(95)
长期投资	14	(10)	2	2
其他	(312)	36	6	(7)
筹资活动现金流	140	(122)	(42)	22
短期借款	211	(71)	(23)	39
长期借款	(85)	0	0	0
其他	14	(52)	(19)	(18)
现金净增加额	(37)	77	15	7

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	3265	3588	4198	5268
营业成本	2725	3004	3499	4369
营业税金及附加	27	28	33	42
营业费用	109	111	122	148
管理费用	164	176	206	253
研发费用	99	108	124	158
财务费用	33	9	19	32
资产减值损失	34	44	50	62
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	(0)	(0)	(0)	(0)
其他经营收益	36	33	33	34
营业利润	111	142	179	240
营业外收支	(5)	(5)	(5)	(5)
利润总额	106	137	175	235
所得税	15	16	22	30
净利润	91	121	153	205
少数股东损益	(0)	(1)	(1)	(1)
归属母公司净利润	91	121	153	206
EBITDA	319	280	321	389
EPS (最新摊薄)	0.25	0.33	0.42	0.56

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	5%	10%	17%	25%
营业利润	-32%	28%	26%	34%
归属母公司净利润	-34%	33%	26%	34%
获利能力				
毛利率	17%	16%	17%	17%
净利率	3%	3%	4%	4%
ROE	3%	4%	5%	6%
ROIC	3%	4%	5%	5%
偿债能力				
资产负债率	43%	40%	41%	43%
净负债比率	48%	47%	42%	38%
流动比率	1.33	1.53	1.56	1.54
速动比率	0.87	0.99	0.98	0.93
营运能力				
总资产周转率	0.66	0.69	0.79	0.91
应收账款周转率	4.21	4.32	4.55	4.62
应付账款周转率	5.53	5.44	6.00	5.95
每股指标(元)				
每股收益	0.25	0.33	0.42	0.56
每股经营现金	0.53	0.76	0.40	0.23
每股净资产	7.95	8.29	8.71	9.27
估值比率				
P/E	174	131	103	77
P/B	5.44	5.22	4.97	4.67
EV/EBITDA	30.08	57.85	50.25	41.67

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>