

# 双林股份 (300100.SZ)

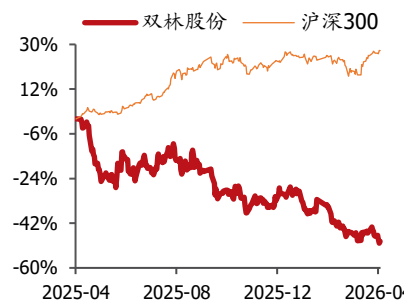
## 业绩符合预期，机器人与角模块进展顺利

买入 (维持)

### 股票信息

行业	汽车零部件
前次评级	买入
04月30日收盘价(元)	28.51
总市值(百万元)	16,307.23
总股本(百万股)	571.98
其中自由流通股(%)	96.36
30日日均成交量(百万股)	8.19

### 股价走势



### 作者

分析师 丁逸滕  
执业证书编号: S0680521120002  
邮箱: dingyimenteng@gszq.com

### 相关研究

- 《双林股份(300100.SZ): 2025Q2 扣非同比高增, 丝杠项目落地加速》 2025-09-01
- 《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

**事件:** 2025年, 营业收入 54.8 亿元, 同比+11.7%, 归母净利润 5 亿元, 同比+1.25%, 2026Q1, 营业收入 11.5 亿元, 同比-10.4%, 归母净利润 8447.7 万元, 同比-47.0%。

**下游乘用车销售承压, 传统主业经营符合预期。**公司传统主业立足乘用车行业, 2025 及 2026Q1 乘用车零售同比分别+3.8%/-17%, 公司收入表现好于行业。盈利层面, 2025 和 2026Q1 公司毛利率分别为 20.9%/23.76%, 环比提升主要受益于智能驱动业务增长及盈利提升带动, 基于在业务拓展方面的需要, 公司 2025 和 2026Q1 研发/管理费用率分别为 4%/6.3%、5.2%/8.3%, 同比提升较多, 导致净利率 9.2%/7.33%, 同比有所下行, 整体业绩表现符合预期。

**丝杠业务全面布局, 产能扩张加速。**公司具备人形机器人线性关节模组总成从设计、仿真、制造到试验验证的全流程开发能力, 产品综合性能达到国内领先、国际先进水平, 其中反向式行星滚柱丝杠、无框力矩电机、电机驱动器等核心零部件均实现自主研发与技术可控, 已成功研制线性关节模组、旋转关节模组、灵巧手及手指推杆模组等。公司 2025 年小批量生产 1500 套丝杠产品, 新建 10 万套量产线计划 2026 年投产; 客户合作上, 公司为国内头部新势力车企定制开发线性关节模组总成于 2025 年 6 月交付首批样品, 同时与多家人形机器人头部企业合作并完成多批次样机交付、获得客户认可。

**合作高校布局智能角模块, 首款无人矿卡发布彰显技术能力。**智能角模块是线控智能底盘下一代核心技术, 已成为全球车企及零部件巨头重点布局方向。公司携手清华大学开展分布式电驱动角模块技术深度研发, 并联合华控技术拟成立合资公司推进技术产业化, 依托双方制造、算法与系统集成优势构筑技术壁垒。公司率先实现 240 吨级纯电动角模块无人矿卡样车验证及试运营, 计划 2026 年上半年正式上市投放; 无人重载 AGV 预计 2026 年中期推出。同时公司已完成乘用车主流悬架架构型开发, 并与多家乘用车、商用车主机厂展开合作, 全面推进角模块技术多场景落地。

**盈利预测与估值:** 公司各项业务快速推进, 我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 6.1/7.8/8.6 亿元, 对应 PE 分别为 27/21/19 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	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	4,910	5,484	6,416	7,442	8,484
增长率 yoy (%)	18.6	11.7	17.0	16.0	14.0
归母净利润(百万元)	497	503	613	784	858
增长率 yoy (%)	514.5	1.3	21.7	28.0	9.5
EPS 最新摊薄(元/股)	0.87	0.88	1.07	1.37	1.50
净资产收益率(%)	18.8	15.6	16.7	18.6	17.9
P/E(倍)	32.8	32.4	26.6	20.8	19.0
P/B(倍)	6.2	5.1	4.5	3.9	3.4

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 30 日收盘价

**财务报表和主要财务比率**
**资产负债表 (百万元)**

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	3961	4278	4920	5780	6707
现金	622	735	483	650	874
应收票据及应收账款	1439	1374	1796	2083	2375
其他应收款	21	7	14	16	19
预付账款	17	35	37	43	49
存货	1017	1007	1325	1531	1741
其他流动资产	845	1121	1265	1456	1650
<b>非流动资产</b>	2309	2745	2795	2859	2916
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	1674	1827	1825	1816	1801
无形资产	391	453	462	471	480
其他非流动资产	245	465	508	572	636
<b>资产总计</b>	6271	7023	7715	8639	9623
<b>流动负债</b>	3285	3566	3827	4201	4582
短期借款	693	565	430	296	162
应付票据及应付账款	2274	2308	2871	3317	3772
其他流动负债	318	692	526	587	649
<b>非流动负债</b>	343	231	228	228	228
长期借款	100	0	0	0	0
其他非流动负债	243	231	228	228	228
<b>负债合计</b>	3628	3797	4055	4428	4810
少数股东权益	0	0	3	4	6
股本	401	572	572	572	572
资本公积	1482	1433	1456	1456	1456
留存收益	783	1206	1630	2179	2780
归属母公司股东权益	2643	3226	3657	4206	4807
<b>负债和股东权益</b>	6271	7023	7715	8639	9623

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	671	781	412	790	881
净利润	498	503	615	786	860
折旧摊销	356	337	187	194	201
财务费用	31	20	15	12	8
投资损失	-160	5	-7	-6	0
营运资金变动	-112	-58	-396	-185	-187
其他经营现金流	59	-26	-3	-10	-1
<b>投资活动现金流</b>	-108	-554	-227	-243	-257
资本支出	-260	-374	-248	-243	-252
长期投资	-10	-139	-6	-6	-6
其他投资现金流	162	-41	27	6	0
<b>筹资活动现金流</b>	-402	-177	-431	-380	-400
短期借款	-140	-128	-136	-134	-135
长期借款	-35	-100	0	0	0
普通股增加	-1	171	0	0	0
资本公积增加	19	-49	23	0	0
其他筹资现金流	-245	-71	-318	-247	-265
<b>现金净增加额</b>	165	50	-252	167	224

**利润表 (百万元)**

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	4910	5484	6416	7442	8484
营业成本	4002	4335	5056	5842	6643
营业税金及附加	40	43	54	60	68
营业费用	33	43	49	55	65
管理费用	296	347	407	464	535
研发费用	169	220	250	281	331
财务费用	20	16	1	2	-5
资产减值损失	-75	-15	5	5	5
其他收益	80	49	83	95	98
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	160	-5	7	6	0
资产处置收益	5	36	8	11	0
<b>营业利润</b>	520	549	703	855	951
营业外收入	4	7	4	5	5
营业外支出	15	4	13	11	9
<b>利润总额</b>	509	551	694	849	947
所得税	11	48	78	63	87
<b>净利润</b>	498	503	615	786	860
少数股东损益	1	0	3	2	2
<b>归属母公司净利润</b>	497	503	613	784	858
EBITDA	764	871	882	1045	1143
EPS (元/股)	0.87	0.88	1.07	1.37	1.50

**主要财务比率**

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	18.6	11.7	17.0	16.0	14.0
营业利润(%)	317.7	5.4	28.1	21.6	11.3
归属母公司净利润(%)	514.5	1.3	21.7	28.0	9.5
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	18.5	20.9	21.2	21.5	21.7
净利率(%)	10.1	9.2	9.5	10.5	10.1
ROE(%)	18.8	15.6	16.7	18.6	17.9
ROIC(%)	11.3	12.1	14.5	16.9	16.6
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	57.9	54.1	52.6	51.3	50.0
净负债比率(%)	9.6	2.5	3.1	-4.5	-11.4
流动比率	1.2	1.2	1.3	1.4	1.5
速动比率	0.9	0.9	0.9	1.0	1.1
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9
应收账款周转率	3.7	3.9	4.1	3.9	3.8
应付账款周转率	2.9	2.7	2.9	2.9	2.9
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.87	0.88	1.07	1.37	1.50
每股经营现金流(最新摊薄)	1.17	1.37	0.72	1.38	1.54
每股净资产(最新摊薄)	4.62	5.64	6.39	7.35	8.40
<b>估值比率</b>					
P/E	32.8	32.4	26.6	20.8	19.0
P/B	6.2	5.1	4.5	3.9	3.4
EV/EBITDA	14.8	26.1	18.6	15.4	13.8

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 30 日收盘价

### 免责声明

国盛证券股份有限公司（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“国盛证券股份有限公司”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