

瑞鹄模具 (002997)

2023 年半年报点评：制造装备订单充足，汽车零部件业务毛利率明显改善！

买入（维持）

2023 年 08 月 22 日

证券分析师 黄细里

执业证书：S0600520010001
021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

证券分析师 谭行悦

执业证书：S0600523070001
tanxy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入（百万元）	1,168	1,832	3,040	3,727
同比	12%	57%	66%	23%
归属母公司净利润（百万元）	140	209	315	422
同比	22%	50%	51%	34%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	0.76	1.14	1.72	2.30
P/E（现价&最新股本摊薄）	42.31	28.30	18.80	14.06

关键词：#规模经济

投资要点

- 公告要点：**公司公布 2023 年半年报，业绩符合我们预期。2023 年 H1 实现营收 8.6 亿元，同比+100.7%，环比+16.2%；实现归母净利润 0.9 亿元，同比+62.8%，环比+6.5%；实现扣非归母净利润 0.8 亿元，同比+96.1%，环比+25.7%。2023 年 Q2 实现营收 4.8 亿元，同比+62.2%，环比+23.8%；实现归母净利润 0.5 亿元，同比+17.0%，环比+10.2%；实现扣非归母净利润 0.4 亿元，同比+10.6%，环比+1.0%。
- 制造装备业务同比高增长，在手订单持续增加。**2023H1 制造装备业务营收为 7.7 亿元，同比+86.3%，环比+7.1%，主要因为 2022 年末制造装备业务在手订单同比 2021 年末增长较多，2023H1 订单交付规模同比有较大规模增长。截止 2023H1，制造装备业务在手订单为 34.94 亿元，较 2022 年末增长 15.31%，在手订单充足，产能利用较为饱和，未来一段时期内该业务收入可预期性较强。
- 汽车零部件业务规模效应凸显，毛利率同比提升。**2023H1 汽车零部件业务营收为 0.7 亿元，同比+923.1%，环比+953.6%，毛利率为 15.5%，同比+13.0pct，环比+22.0pct，主要因为汽车零部件业务规模迅速增长，规模效应显现，截至 2023H1，汽车零部件业务已取得多个客户数款车型定点，其中定点并批供客户 3 个、定点开发中客户 1 个，部分产品已批产供应，2023H2 供应剩余产品，有望延续增长趋势。
- 一体化配套服务优势、技术成果转化效果显著。**截至 2023H1，公司形成了以汽车白车身相关配套装备的相对完整的产品线，能够同时为客户提供完整的汽车白车身高端制造装备、智能制造技术及整体解决方案、轻量化零部件供应。公司目前开发出“汽车模具三维实体 CAD/CAE/CAM 集成一体化技术”和“汽车模具智能型快速设计和高速加工集成系统”等技术，综合技术水平达到国内领先水平。
- 盈利预测与投资评级：**我们维持公司 2023-2025 年营收预测为 18.32/30.40/37.27 亿元，同比分别+57%/+66%/+23%；维持 2023-2025 年归母净利润预测为 2.09/3.15/4.22 亿元，同比分别+50%/+51%/+34%，对应 PE 分别为 28/19/14 倍，维持“买入”评级。
- 风险提示：**乘用车价格战超过预期，铝合金价格上涨超出预期，车企一体化压铸进程不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	35.57
一年最低/最高价	20.69/40.78
市净率(倍)	5.03
流通 A 股市值(百万元)	4,358.14
总市值(百万元)	6,817.81

基础数据

每股净资产(元,LF)	7.07
资产负债率(%，LF)	65.49
总股本(百万股)	191.67
流通 A 股(百万股)	122.52

相关研究

《瑞鹄模具(002997)：2023 年半年报业绩预告点评：装备制造业务放量，业绩同比高增长！》

2023-07-12

《瑞鹄模具(002997)：顺应轻量化趋势，拓展第二成长曲线》

2023-05-24

瑞鹤模具三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	2,930	3,760	5,903	7,291	营业总收入	1,168	1,832	3,040	3,727
货币资金及交易性金融资产	787	744	859	1,206	营业成本(含金融类)	894	1,436	2,421	2,917
经营性应收款项	535	765	1,268	1,541	税金及附加	13	18	30	37
存货	1,490	2,053	3,455	4,150	销售费用	33	44	70	82
合同资产	77	147	243	298	管理费用	60	79	131	149
其他流动资产	40	52	78	96	研发费用	80	110	176	205
非流动资产	1,095	1,275	1,406	1,528	财务费用	(1)	(21)	(15)	(17)
长期股权投资	185	205	225	245	加:其他收益	35	40	61	75
固定资产及使用权资产	389	448	501	547	投资净收益	45	64	106	127
在建工程	41	48	53	56	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	93	94	95	96	减值损失	(29)	(37)	(35)	(37)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	8	11	14	17	营业利润	141	233	360	518
其他非流动资产	378	468	517	566	营业外净收支	4	(1)	(3)	(4)
资产总计	4,025	5,035	7,310	8,819	利润总额	145	232	357	515
流动负债	2,111	2,979	4,955	6,023	减:所得税	0	21	32	46
短期借款及一年内到期的非流动负债	29	40	50	60	净利润	145	212	325	468
经营性应付款项	802	1,277	2,152	2,593	减:少数股东损益	5	2	10	47
合同负债	1,146	1,466	2,432	2,982	归属母公司净利润	140	209	315	422
其他流动负债	133	196	321	387	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.76	1.14	1.72	2.30
非流动负债	434	418	391	364	EBIT	88	212	342	498
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	148	284	423	588
应付债券	375	355	325	295	毛利率(%)	23.47	21.61	20.37	21.73
租赁负债	9	12	15	18	归母净利率(%)	11.99	11.43	10.37	11.31
其他非流动负债	49	51	51	51	收入增长率(%)	11.78	56.90	65.92	22.61
负债合计	2,544	3,397	5,346	6,387	归母净利润增长率(%)	21.54	49.52	50.52	33.74
归属母公司股东权益	1,328	1,484	1,799	2,221					
少数股东权益	152	154	164	211					
所有者权益合计	1,480	1,638	1,963	2,432					
负债和股东权益	4,025	5,035	7,310	8,819					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	95	206	246	458	每股净资产(元)	6.87	7.72	9.44	11.73
投资活动现金流	(454)	(239)	(158)	(139)	最新发行在外股份(百万股)	184	184	184	184
筹资活动现金流	439	(61)	(22)	(23)	ROIC(%)	5.59	9.77	14.14	17.55
现金净增加额	80	(94)	66	296	ROE-摊薄(%)	10.55	14.11	17.52	18.98
折旧和摊销	60	73	81	90	资产负债率(%)	63.22	67.46	73.14	72.42
资本开支	(235)	(141)	(142)	(143)	P/E (现价&最新股本摊薄)	42.31	28.30	18.80	14.06
营运资本变动	(100)	(54)	(96)	(20)	P/B (现价)	4.69	4.18	3.42	2.75

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)),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>