

Q4 业绩符合预期 轻量化蓄势待发

2024年01月31日

➤ **事件概述:** 公司披露 2023 年度业绩预告: 公司 2023 年全年预计实现归母净利润 1.96~2.17 亿元, 同比+39.95%~+54.94%; 预计实现扣非归母净利润 1.73~1.94 亿元, 同比+69.70%~+90.30%。

➤ **2023Q4 业绩符合预期 轻量化业务放量可期。**按照公司业绩预告中值计算, 公司 2023Q4 单季度预计归母净利润 0.52 亿元, 同比+55.31%, 环比-18.66%; 预计实现扣非归母净利润 0.49 亿元, 同比+140.91%, 环比-12.01%。公司 2023 年装备制造与轻量化业务双轮驱动, 随产能不断释放, 带动全年业绩同比高增。2023Q4 归母净利润受年底费用计提及轻量化业务产能爬坡影响, 环比下滑。

➤ **安徽区位优势明显 客户结构多元化发展。**公司地处新能源汽车产业集群地安徽, 坐拥奇瑞、江淮、蔚来、大众安徽、比亚迪、长安等多家国内外头部主机厂。公司深度绑定奇瑞产业链, 叠加技术与区位优势, 近年来不断获取理想、小鹏、蔚来等新能源客户以及海外奔驰、宝马等新客户订单, 客户结构向多元化发展; 随着核心客户奇瑞加速出海及新客户持续拓展, 公司有望迎来广阔增长空间。

➤ **装备类业务产能饱满 轻量化业务蓄势待发。**公司装备类业务在手订单充足, 产能负荷饱满, 可转债募投项目投产后产能规模将进一步放大。公司轻量化零部件板块包括一体化压铸零部件、高压压铸零部件和冲焊零部件。根据公司 2023M11 披露, 轻量化零部件业务二期正在建设中, 将陆续新增多条一体化压铸产线, 建成后将进一步扩大轻量化零部件业务产能, 同时冲压零部件业务产能将陆续建成投产。截至 2023M11, 一体化压铸产品共取得客户定点 4 款车型, 于 2023Q4 和 2024 年分步量产。我们认为, 随定点项目的量产爬坡和公司产能的不断释放, 公司业绩有望迎来进一步提升。

➤ **投资建议:** 公司背靠股东奇瑞, 传统业务: 冲压模具设计国产替代及出口加速; 焊装自动化业务向柔性化、智能化发展, 与安川、海康共研智能机器人; 零部件业务: 主要向一体化压铸、冲焊及高压压铸发展, 已取得大客户定点; 随零部件业务放量, 公司业绩有望持续高增。我们预计公司 2023-2025 年营收分别为 18.8/28.8/38.3 亿元, 归母净利为 2.1/3.1/4.0 亿元, 对应 EPS 分别为 1.08/1.56/2.02 元。按照 2024 年 1 月 30 日收盘价 23.87 元, 对应 PE 分别为 22/15/12 倍, 维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 销量不及预期; 客户拓展情况不及预期; 新业务发展不及预期; 原材料价格波动等。

推荐
维持评级
当前价格:
23.87 元

分析师 崔琰

执业证书: S0100523110002

邮箱: cuiyan@mszq.com

相关研究

- 1.瑞鹄模具 (002997.SZ) 2023 年三季度业绩点评: 23Q3 业绩超预期, 盈利能力持续上行-2023/10/23
- 2.瑞鹄模具 (002997.SZ) 2023 年半年度业绩点评: 23H1 业绩符合预期, 奇瑞持续贡献业绩-2023/08/21
- 3.瑞鹄模具 (002997.SZ) 2023 年半年度业绩预告点评: 23H1 业绩符合预期, 轻量化放量在即-2023/07/11
- 4.瑞鹄模具 (002997.SZ) 事件点评: 携永川电机加大机器人研发, 赋能焊接自动化生产线业务-2023/05/10
- 5.瑞鹄模具 (002997.SZ) 2022 年年报及 23 Q1 季报点评: 23Q1 业绩超预期, 轻量化业务开启二次腾飞-2023/04/25

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	1,168	1,884	2,880	3,826
增长率 (%)	11.8	61.4	52.8	32.9
归属母公司股东净利润 (百万元)	140	213	309	402
增长率 (%)	21.5	52.4	44.9	29.9
每股收益 (元)	0.71	1.08	1.56	2.02
PE	34	22	15	12
PB	3.6	3.2	2.7	2.2

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 1 月 30 日收盘价)

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	1,168	1,884	2,880	3,826
营业成本	894	1,449	2,247	2,999
营业税金及附加	13	19	29	38
销售费用	33	43	63	84
管理费用	60	90	132	172
研发费用	80	104	158	207
EBIT	88	193	273	363
财务费用	-1	-6	-8	-10
资产减值损失	-9	-30	-20	-30
投资收益	45	70	92	126
营业利润	141	239	354	469
营业外收支	4	0	0	0
利润总额	145	239	354	469
所得税	-0	19	28	38
净利润	145	220	325	432
归属于母公司净利润	140	213	309	402
EBITDA	148	253	340	436

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	601	711	844	1,278
应收账款及票据	285	684	714	1,253
预付款项	102	116	171	240
存货	1,490	1,940	3,004	3,610
其他流动资产	452	514	678	812
流动资产合计	2,930	3,966	5,410	7,193
长期股权投资	185	201	221	241
固定资产	365	433	490	538
无形资产	93	93	94	94
非流动资产合计	1,095	1,213	1,297	1,373
资产合计	4,025	5,179	6,708	8,567
短期借款	20	80	80	80
应付账款及票据	802	1,652	2,156	2,926
其他流动负债	1,288	1,368	2,107	2,805
流动负债合计	2,111	3,100	4,343	5,810
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	434	434	434	434
非流动负债合计	434	434	434	434
负债合计	2,544	3,534	4,777	6,244
股本	184	184	184	184
少数股东权益	152	159	175	205
股东权益合计	1,480	1,645	1,931	2,323
负债和股东权益合计	4,025	5,179	6,708	8,567

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	11.78	61.37	52.81	32.86
EBIT 增长率	0.57	118.60	41.24	32.87
净利润增长率	21.54	52.40	44.85	29.88
盈利能力 (%)				
毛利率	23.47	23.13	21.96	21.62
净利润率	11.99	11.33	10.74	10.50
总资产收益率 ROA	3.48	4.12	4.61	4.69
净资产收益率 ROE	10.55	14.36	17.61	18.97
偿债能力				
流动比率	1.39	1.28	1.25	1.24
速动比率	0.59	0.54	0.43	0.49
现金比率	0.28	0.23	0.19	0.22
资产负债率 (%)	63.22	68.23	71.21	72.89
经营效率				
应收账款周转天数	84.24	90.00	85.00	90.00
存货周转天数	514.23	430.00	400.00	400.00
总资产周转率	0.34	0.41	0.48	0.50
每股指标 (元)				
每股收益	0.71	1.08	1.56	2.02
每股净资产	6.69	7.49	8.85	10.67
每股经营现金流	0.48	1.19	1.18	2.52
每股股利	0.30	0.20	0.20	0.20
估值分析				
PE	34	22	15	12
PB	3.6	3.2	2.7	2.2
EV/EBITDA	31.13	18.21	13.57	10.57
股息收益率 (%)	1.26	0.84	0.84	0.84

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	145	220	325	432
折旧和摊销	60	60	67	73
营运资金变动	-100	-10	-94	84
经营活动现金流	95	237	234	500
资本开支	-235	-130	-130	-130
投资	-238	-70	-20	-20
投资活动现金流	-454	-130	-58	-23
股权募资	499	0	0	0
债务募资	-30	60	0	0
筹资活动现金流	439	3	-43	-43
现金净流量	80	110	133	434

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准

	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价(或行业指数)相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026