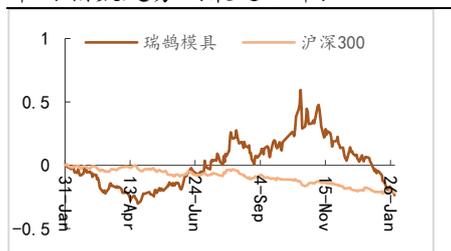


评级： 买入

岳清慧
汽车首席分析师
SAC 执证编号：S0110521050003
yueqinghui@sczq.com.cn
电话：

市场指数走势（最近 1 年）



资料来源：聚源数据

公司基本数据

最新收盘价 (元)	23.87
一年内最高/最低价 (元)	49.88/21.48
市盈率 (当前)	25.20
市净率 (当前)	3.02
总股本 (亿股)	1.98
总市值 (亿元)	47.36

资料来源：聚源数据

相关研究

- 瑞鹄模具(002997)：23Q3 毛利率大幅提升，在手订单充足
- 瑞鹄模具 (002997)：23H1 业绩高增，绑定奇瑞，发力轻量化
- 瑞鹄模具(002997)：转型轻量化，产能将释放，业绩弹性可期

核心观点

- 公司发布 2023 年年度业绩预告：23 年公司实现归母净利润 1.96-2.17 亿元，同比增长 40%-50%；实现扣非归母净利润 1.73-1.94 亿元，同比增长 70%-90%。

点评：

- 归母净利润同比高增，装备业务订单增长。23Q4 公司预计实现归母净利润 0.42-0.63 亿元，同比增长 23.53%-85.29%；预计实现扣非归母净利润 0.39-0.60 亿元，同比增长 95%-200%。公司 2023 年制造装备业务在手订单同比增长较多，以及零部件业务部分产品批产供货带来业务规模增加。
- 装备业务在手订单充足，业绩释放确定性强。公司基本盘装备业务在手订单充沛，客户矩阵完善覆盖国内外头部新能源车企以及强势合资品牌。截止 2023Q3 装备业务合同负债较年初增长 30.89%，订单释放有望带来业绩增长。
- 轻量化零部件随大客户增长，有望实现量价提升。公司深度绑定奇瑞，星纪元 ES、智界 S7 等车型配套一体化压铸件、冲焊零部件等。其中 2 款车型在 2023 年 4 季度分步量产，其余车型预计在 2024 年分步量产，公司短期受益于奇瑞等大客户放量，后续有望积累工艺制造和量产经验开拓新客户。同时随公司能力边界扩展由冲压件延伸至动力总成壳体和一体化压铸件，单车价值量有望进一步提升。
- 投资建议：公司产能不断扩张，客户结构优秀。预计 2023-2025 年营收 18.7/30.1/37.3 亿元，对应归母净利润 2.1/3.1/4.0 亿元，当前市值对应 2023-2025 年 PE 为 20.4/13.6/10.4，维持“买入”评级。
- 风险提示：原材料价格上涨，产能爬坡不及预期，客户拓展不及预期，新能源汽车销售不及预期。

盈利预测

	2022A	2023E	2024E	2025E
营收 (亿元)	11.7	18.7	30.1	37.3
营收增速 (%)	11.8	60.0	61.2	23.9
净利润 (亿元)	1.4	2.1	3.1	4.0
净利润增速 (%)	21.5	46.9	50.2	30.5
EPS(元/股)	0.76	1.12	1.68	2.20
PE	29.9	20.4	13.6	10.4

资料来源：Wind，首创证券

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)	2022	2023E	2024E	2025E	现金流量表 (百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	2930	4137	6218	7620	经营活动现金流	95	118	159	297
现金	601	507	455	550	净利润	140	206	309	403
应收账款	270	403	650	804	折旧摊销	50	11	20	27
其它应收款	25	39	63	78	财务费用	12	0	-2	-1
预付账款	102	167	270	333	投资损失	-45	-60	-50	-60
存货	1490	2425	3934	4851	营运资金变动	-63	-67	-162	-109
其他	242	387	623	772	其它	-4	21	33	23
非流动资产	1095	1279	1454	1623	投资活动现金流	-454	-142	-152	-142
长期投资	185	185	185	185	资本支出	235	150	150	150
固定资产	365	508	651	795	长期投资	1110	0	0	0
无形资产	93	84	75	68	其他	-1329	8	-2	8
其他	130	130	130	130	筹资活动现金流	439	-71	-60	-61
资产总计	4025	5416	7672	9242	短期借款	110	-20	0	0
流动负债	2111	3330	5328	6543	长期借款	-36	-9	0	0
短期借款	20	0	0	0	其他	363	-42	-62	-62
应付账款	388	635	1030	1271	现金净增加额	79	-94	-53	95
其他	15	24	39	48					
非流动负债	434	434	434	434	主要财务比率				
长期借款	0	0	0	0	成长能力				
其他	47	47	47	47	营业收入	11.8%	60.0%	61.2%	23.9%
负债合计	2544	3764	5762	6977	营业利润	12.7%	46.5%	51.9%	30.9%
少数股东权益	152	160	171	186	归属母公司净利润	21.5%	46.9%	50.2%	30.5%
归属母公司股东权益	1328	1492	1739	2080	获利能力				
负债和股东权益	4025	5416	7672	9242	毛利率	23.5%	21.8%	21.3%	21.6%
					净利率	12.0%	11.0%	10.3%	10.8%
					ROE	10.5%	13.8%	17.8%	19.4%
					ROIC	9.3%	12.6%	16.5%	18.2%
利润表 (百万元)	2022	2023E	2024E	2025E	偿债能力				
营业收入	1168	1869	3013	3731	资产负债率	63.2%	69.5%	75.1%	75.5%
营业成本	894	1462	2372	2924	净负债比率	0.7%	0.0%	0.0%	0.0%
营业税金及附加	13	22	35	43	流动比率	1.39	1.24	1.17	1.16
营业费用	33	53	86	106	速动比率	0.68	0.51	0.43	0.42
研发费用	80	94	127	150	营运能力				
管理费用	60	77	121	143	总资产周转率	0.29	0.35	0.39	0.40
财务费用	-1	0	-2	-1	应收账款周转率	4.10	5.26	5.42	4.86
资产减值损失	-29	-15	-10	-15	应付账款周转率	1.19	1.38	1.38	1.23
公允价值变动收益	0	0	0	0	每股指标(元)				
投资净收益	80	60	50	60	每股收益	0.76	1.12	1.68	2.20
营业利润	141	207	315	412	每股经营现金	0.52	0.64	0.87	1.62
营业外收入	4	6	5	5	每股净资产	7.23	8.12	9.47	11.33
营业外支出	0	0	0	0	估值比率				
利润总额	145	213	319	417	P/E	29.9	20.4	13.6	10.4
所得税	0	-1	-1	-1	P/B	3.16	2.81	2.41	2.02
净利润	145	213	320	418					
少数股东损益	5	8	11	15					
归属母公司净利润	140	206	309	403					
EBITDA	140	218	333	438					
EPS (元)	0.76	1.12	1.68	2.20					

分析师简介

岳清慧，毕业于厦门大学，曾就职于国金证券、方正证券，曾获得新财富汽车第三、第四。2021年5月加入首创证券，负责汽车行业研究。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、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。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的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。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准		
投资评级分为股票评级和行业评级	股票投资评级	买入 相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准	增持	相对沪深 300 指数涨幅 5%-15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅 -5%-5%之间
	减持	相对沪深 300 指数跌幅 5%以上
2. 投资建议的评级标准	行业投资评级	看好 行业超越整体市场表现
报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现