

24Q2 业绩符合预期 零部件稳步增长

➤ **事件：**公司发布 2024 年半年度报告，2024H1 营收 11.21 亿元，同比 +30.45%；归母净利润 1.62 亿元，同比+79.35%；扣非归母净利润 1.53 亿元，同比+95.75%。

➤ **24Q2 业绩符合预期 零部件业务放量。**1) 收入端：2024Q2 营收 6.15 亿元，同比+29.46%，环比+21.70%。我们判断，公司营收同环比高增主要受益于客户奇瑞销量的上升。根据奇瑞汽车公众号披露，公司首次半年度销售量突破百万辆，创造历史新高，奇瑞汽车 2024Q2 销量为 571,017 辆，环比+8.61%；2) 利润端：2024Q2 归母净利润 0.86 亿元，同比+81.70%，环比+13.29%，接近此前业绩预告中值；扣非归母净利润 0.82 亿元，同比+110.01%，环比+17.01%，接近此前业绩预告中值。2024Q2 毛利率达 24.49%，同比+4.84pct，环比+0.76pct，归母净利率达 16.08%，同比+4.37pct，环比-0.17pct。公司毛利率环比有所下滑，我们判断系装备业务季节性影响，同比大幅提升，系收入增长带动规模效应提升；3) 费用端：2024Q2 销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.48%/5.16%/4.37%/0.29%，同比分别-1.64/+0.83/-0.05/+0.66pct，环比分别-1.22/+0.40/-1.21/+0.64pct，随汽车零部件业务产能爬坡，带动零部件业务规模效应提升，费用率下行；公司 2024H1 实现投资收益 0.37 亿元，同比+45.70%，带动业绩增长。

➤ **设立新加坡子公司 全球化加速。**公司于 8 月 5 日公告，在新加坡设立全资子公司“瑞鹄模具新加坡有限公司 (RAYHOO MOTOR DIES SINGAPORE PTE.LTD.)”，注册资本 100 万美元，公司已于近期取得了《企业境外投资证书》及《境外投资项目备案通知书》，并于近期完成在新加坡的相关注册登记。本次对外投资设立全资子公司符合公司发展战略，有利于公司未来拓展国际业务，提高综合竞争能力，促进公司长期持续发展。

➤ **装备类业务订单饱满 轻量化业务向上发展。**公司装备类业务在手订单充足，截至 2024H1，公司在手订单 39.30 亿元，同比+14.95%，产能负荷饱满。零部件业务方面，根据 2023 年年报，公司汽车轻量化零部件业务承接新车型、新项目 5 个，随定点项目的量产及产能爬坡，公司业绩有望迎来进一步提升。

➤ **投资建议：**公司基于与股东奇瑞的合作，不断开拓新客户，当前装备类业务在手订单充足，轻量化业务随产能释将带来进一步业绩提升。我们预计公司 2024-2026 年营收分别为 28.1/35.4/44.6 亿元，归母净利为 3.6/4.6/5.7 亿元，对应 EPS 分别为 1.71/2.17/2.72 元。按照 2024 年 8 月 19 日收盘价 27.55 元，对应 PE 分别为 16/13/10 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。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	1,877	2,806	3,540	4,458
增长率 (%)	60.7	49.5	26.1	26.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	202	357	455	568
增长率 (%)	44.4	76.7	27.3	24.9
每股收益 (元)	0.97	1.71	2.17	2.72
PE	29	16	13	10
PB	3.4	2.9	2.4	2.0

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 8 月 19 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

27.55 元



分析师 崔琰

执业证书：S0100523110002

邮箱：cuiyan@mszq.com

相关研究

- 瑞鹄模具 (002997.SZ) 系列点评三：24Q2 业绩符合预期 装备+零部件双轮驱动-2024/07/12
- 瑞鹄模具 (002997.SZ) 系列点评二：Q1 业绩超预期 零部件快速起量-2024/04/23
- 瑞鹄模具 (002997.SZ) 系列点评一：Q4 业绩符合预期 轻量化蓄势待发-2024/01/31
- 瑞鹄模具 (002997.SZ) 2023 年三季报业绩点评：23Q3 业绩超预期，盈利能力持续上行-2023/10/23
- 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

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	1,877	2,806	3,540	4,458
营业成本	1,470	2,178	2,755	3,488
营业税金及附加	17	28	35	45
销售费用	41	51	60	76
管理费用	91	132	159	196
研发费用	97	143	177	218
EBIT	160	312	397	488
财务费用	1	8	5	-7
资产减值损失	-15	-10	-10	-10
投资收益	78	123	149	178
营业利润	234	417	531	663
营业外收支	-3	1	1	1
利润总额	231	418	532	664
所得税	12	33	43	53
净利润	219	384	489	611
归属于母公司净利润	202	357	455	568
EBITDA	248	394	489	588

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	842	1,005	1,944	1,853
应收账款及票据	385	624	664	1,010
预付款项	164	240	28	384
存货	1,774	3,055	3,047	4,685
其他流动资产	456	620	693	820
流动资产合计	3,620	5,543	6,377	8,752
长期股权投资	280	326	381	446
固定资产	497	662	765	830
无形资产	131	132	132	132
非流动资产合计	1,624	1,728	1,821	1,916
资产合计	5,244	7,271	8,197	10,667
短期借款	157	157	157	157
应付账款及票据	1,078	2,007	1,896	3,046
其他流动负债	1,621	2,363	2,981	3,765
流动负债合计	2,856	4,527	5,034	6,968
长期借款	214	250	250	250
其他长期负债	260	262	262	262
非流动负债合计	475	512	512	512
负债合计	3,331	5,039	5,546	7,480
股本	198	198	198	198
少数股东权益	210	237	271	314
股东权益合计	1,913	2,232	2,651	3,188
负债和股东权益合计	5,244	7,271	8,197	10,667

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	60.73	49.49	26.14	25.96
EBIT 增长率	80.65	95.17	27.44	22.81
净利润增长率	44.44	76.70	27.34	24.90
盈利能力 (%)				
毛利率	21.66	22.39	22.17	21.76
净利润率	10.78	12.74	12.86	12.75
总资产收益率 ROA	3.86	4.92	5.55	5.33
净资产收益率 ROE	11.88	17.92	19.12	19.78
偿债能力				
流动比率	1.27	1.22	1.27	1.26
速动比率	0.52	0.44	0.59	0.48
现金比率	0.29	0.22	0.39	0.27
资产负债率 (%)	63.52	69.30	67.65	70.12
经营效率				
应收账款周转天数	62.46	62.00	63.00	65.00
存货周转天数	399.64	400.00	400.00	400.00
总资产周转率	0.41	0.45	0.46	0.47
每股指标 (元)				
每股收益	0.97	1.71	2.17	2.72
每股净资产	8.13	9.53	11.37	13.73
每股经营现金流	0.96	1.26	5.08	0.09
每股股利	0.30	0.30	0.30	0.30
估值分析				
PE	29	16	13	10
PB	3.4	2.9	2.4	2.0
EV/EBITDA	22.65	14.24	11.48	9.54
股息收益率 (%)	1.09	1.09	1.09	1.09

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	219	384	489	611
折旧和摊销	88	82	92	100
营运资金变动	-55	-114	597	-548
经营活动现金流	200	263	1,064	19
资本开支	-328	-129	-129	-129
投资	42	-38	-55	-65
投资活动现金流	-276	-53	-35	-16
股权募资	40	0	0	0
债务募资	374	37	0	0
筹资活动现金流	335	-47	-90	-95
现金净流量	260	164	939	-92

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受到任何形式的补偿。

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