

研究所：

证券分析师：

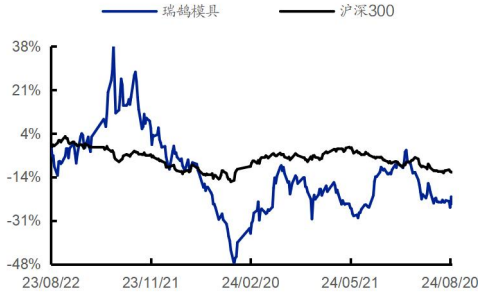
戴畅 S0350523120004

daic@ghzq.com.cn

2024H1 营收利润快速增长，盈利能力显著提升

——瑞鹤模具（002997）2024年中报业绩点评

最近一年走势



相对沪深300表现

2024/08/22

表现	1M	3M	12M
瑞鹤模具	-11.0%	2.7%	-24.0%
沪深300	-5.7%	-10.1%	-11.8%

市场数据

2024/08/22

当前价格(元)	27.20
52周价格区间(元)	17.36-49.88
总市值(百万)	5,693.54
流通市值(百万)	5,693.54
总股本(万股)	20,932.13
流通股本(万股)	20,932.13
日均成交额(百万)	124.72
近一月换手(%)	1.65

相关报告

《瑞鹤模具(002997)2024H1业绩预告点评报告：H1业绩同比大幅增长，装备&汽零业务持续放量(增持)*汽车零部件*戴畅》——2024-07-16

《瑞鹤模具(002997)2023年年报及2024年一季度报点评报告：业绩同比高速增长，汽零业务迎来放量(增持)*汽车零部件*戴畅》——2024-04-26

事件：

2024年8月20日，瑞鹤模具发布2024年半年度业绩公告：2024H1公司实现营业收入11.21亿元，归母净利润1.62亿元，扣非归母净利润1.53亿元，同比分别增长30.45%/79.35%/95.75%。其中2024Q2，公司实现营业收入6.15亿元，归母净利润0.86亿元，扣非归母净利润0.82亿元，同比分别增长29.46%/81.70%/110.01%，环比分别增长21.70%/13.29%/17.01%。

投资要点：

■ **2024H1 装备业务稳健放量，轻量化零部件业务持续发展。** 2024H1公司实现营业收入11.21亿元，同比增长30.45%。分业务来看，公司汽车制造装备业务2024H1实现收入8.34亿元，同比增长7.7%，主要受益于公司的技术开发能力、交付能力以及市场开拓和客户服务等方面持续提升，新承接订单持续增长。截至2024年6月，汽车制造装备业务在手订单39.30亿元，较上年末增长14.95%，在手订单充足，未来一段时期内收入可预期性较强。汽车轻量化零部件业务方面，公司2022年开始介入汽车轻量化零部件业务，主要客户为奇瑞汽车，当前已陆续取得多款车型的订单，汽车轻量化零部件业务2024H1实现收入2.57亿元，同比增长244.75%，多款车产品已批产供应，产量销量均持续提升。根据Marklines数据，公司配套的智界S7于2024年Q2累计实现销量12339辆，环比增长168.5%，销量提升显著，有望带动公司轻量化零部件业务同步向上。

■ **2024H1 盈利增速快于收入增速，盈利能力显著提升。** 利润端，公司2024H1实现归母净利润1.62亿元，同比增长79.35%，2024Q2实现归母净利润0.86亿元，同比增长81.70%，2024年半年度和第二季度的利润增速均快于对应营收增速。盈利能力方面，2024H1毛利率24.15%，同比提升2.81pct，净利率16.15%，同比提升4.63pct；其中单二季度毛利率为24.49%，同比提升4.84pct，净利率为16.08%，同比提升4.37pct。公司盈利能力提升较多主要得益于装备业务和出口业务毛利率的提升带动，2024H1装备业务毛利率同比提升7.12pct至28.39%，出口业务毛利率同比提升15.97pct至43.61%。费用端，2024Q2期间费用率10.3%，环比下降1.39pct，费用端优化明显，其中财务费用率受可转换公司债券转股带来利息

费用减少及汇兑损益变动共同影响有所提高。

- **盈利预测和投资评级** 公司背靠大客户奇瑞，传统主业制造装备业务订单持续释放，新业务轻量化零部件迎来放量，带来收入高增长。我们预计公司 2024-2026 年实现营业收入 28.89、36.25、42.96 亿元，同比增速为 54%、25%、19%；实现归母净利润 3.49、4.37、5.55 亿元，同比增速 73%、25%、27%；EPS 为 1.67、2.09、2.65 元，对应 PE 估值分别为 16、13、10 倍，我们看好公司未来发展，维持“增持”评级。
- **风险提示** 1) 核心客户需求不及预期；2) 新产品拓展不及预期；3) 新产能释放与盈利爬坡不及预期；4) 原材料价格波动；5) 零部件行业竞争加剧；6) 对关联方奇瑞汽车等的关联交易金额和占比均提升的风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	1877	2889	3625	4296
增长率(%)	61	54	25	19
归母净利润（百万元）	202	349	437	555
增长率(%)	44	73	25	27
摊薄每股收益（元）	0.97	1.67	2.09	2.65
ROE(%)	12	16	17	19
P/E	30.85	16.31	13.03	10.25
P/B	3.88	2.67	2.28	1.91
P/S	3.52	1.97	1.57	1.33
EV/EBITDA	25.57	10.01	7.85	5.93

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：瑞鹄模具盈利预测表

证券代码:	002997				股价:	27.20		投资评级:	增持		日期:	2024/08/22	
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E				
盈利能力					每股指标								
ROE	12%	16%	17%	19%	EPS	1.08	1.67	2.09	2.65				
毛利率	22%	22%	22%	22%	BVPS	8.58	10.18	11.95	14.26				
期间费率	7%	7%	7%	6%	估值								
销售净利率	11%	12%	12%	13%	P/E	30.85	16.31	13.03	10.25				
成长能力					P/B	3.88	2.67	2.28	1.91				
收入增长率	61%	54%	25%	19%	P/S	3.52	1.97	1.57	1.33				
利润增长率	44%	73%	25%	27%									
营运能力					利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E				
总资产周转率	0.41	0.46	0.44	0.44	营业收入	1877	2889	3625	4296				
应收账款周转率	5.76	5.74	5.16	5.07	营业成本	1470	2246	2837	3364				
存货周转率	0.90	1.01	0.95	0.93	营业税金及附加	17	26	32	37				
偿债能力					销售费用	41	62	78	86				
资产负债率	64%	68%	69%	69%	管理费用	91	138	173	199				
流动比	1.27	1.16	1.16	1.18	财务费用	1	-1	-10	-17				
速动比	0.52	0.47	0.47	0.49	其他费用/(-收入)	97	147	184	210				
					营业利润	234	410	507	639				
资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	营业外净收支	-3	0	0	0				
现金及现金等价物	872	1205	1539	1882	利润总额	231	410	507	639				
应收款项	385	632	786	926	所得税费用	12	31	34	43				
存货净额	1774	2652	3333	3906	净利润	219	379	473	596				
其他流动资产	589	888	1066	1249	少数股东损益	17	30	37	41				
流动资产合计	3620	5377	6724	7963	归属于母公司净利润	202	349	437	555				
固定资产	497	602	698	787									
在建工程	339	454	537	586	现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E				
无形资产及其他	508	622	661	696	经营活动现金流	200	692	599	608				
长期股权投资	280	338	403	470	净利润	202	349	437	555				
资产总计	5244	7393	9022	10503	少数股东损益	17	30	37	41				
短期借款	157	187	207	217	折旧摊销	88	93	109	126				
应付款项	1078	1828	2272	2671	公允价值变动	0	0	0	0				
合同负债	1417	2311	2955	3437	营运资金变动	-55	325	144	44				
其他流动负债	204	306	369	424	投资活动现金流	-276	-360	-244	-189				
流动负债合计	2856	4632	5804	6750	资本支出	-328	-350	-326	-300				
长期借款及应付债券	381	294	344	354	长期投资	42	-58	-64	-67				
其他长期负债	94	96	96	96	其他	10	48	147	178				
长期负债合计	475	391	441	451	筹资活动现金流	335	2	-21	-76				
负债合计	3331	5022	6244	7200	债务融资	374	107	65	16				
股本	198	209	209	209	权益融资	40	0	0	0				
股东权益	1913	2371	2778	3303	其它	-79	-105	-86	-92				
负债和股东权益总计	5244	7393	9022	10503	现金净增加额	260	333	334	343				

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

【汽车小组介绍】

戴畅，首席分析师，上海交通大学本硕，9年汽车卖方工作经验，全行业覆盖，深耕一线，主攻汽车智能化和电动化，善于把握行业周期拐点，技术突破节奏，以及个股经营变化。

王璟，汽车行业分析师，中国人民大学管理学硕士、新加坡管理大学财务分析专业硕士、吉林大学汽车设计专业学士。3年主机厂汽车设计经验，2年汽车市场研究经验。曾任职于一汽汽研负责自主品牌造型设计工作，目前主要覆盖整车及重点主机厂产业链。

吴铭杰，汽车行业研究助理，上海财经大学金融专业硕士，1年汽车市场研究经验，擅长发现个股边际变化，从底部挖掘潜力个股，目前主要覆盖汽车热管理及机器人产业链。

【分析师承诺】

戴畅，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
 回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
 增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
 中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
 卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。