

24Q3 业绩稳健增长 智界 R7 上市迎来催化

2024 年 10 月 18 日

➤ **事件:** 公司发布 2024 年第三季度报告, 2024Q3 营收 6.05 亿元, 同比+37.97%, 环比-1.68%; 归母净利润 0.91 亿元, 同比+41.61%, 环比+5.74%; 扣非后归母净利润 0.77 亿元, 同比+37.55%, 环比-6.41%。

➤ **24Q3 业绩稳健增长 零部件业务产能逐步释放。** 1) **收入端:** 2024Q3 公司营收 6.05 亿元, 同比+37.97%, 环比-1.68%; 公司营收同比增长, 主要受益于下游核心客户奇瑞销量增长: 奇瑞汽车 2024Q3 销量为 652,172 辆, 同比+27.43%, 环比+14.21%, 同环比均向上; 营收环比下滑, 我们认为营收环比表现与大客户销量表现不一致主要系收入确认导致, 属季节性扰动。2) **利润端:** 2024Q3 归母净利润 0.91 亿元, 同比+41.61%, 环比+5.74%; 扣非 0.77 亿元, 同比+37.55%, 环比-6.41%; 2024Q3 净利率达 17.21%, 同比+1.61pct, 环比+1.14pct; 毛利率达 24.54%, 同比-4.61pct, 环比+0.05pct; 2024Q3 公司利润、净利率实现同环比提升, 主要得益于零部件业务放量, 规模效应提升; 毛利率率同比下降, 主要系零部件业务为新增业务, 当前尚未完全起量, 前期投入较大, 后续规模具备后毛利率有望提升。3) **费用端:** 2024Q3 销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.08%/5.49%/5.27%/-0.94%, 同比分别 -0.88/-0.84/-0.70/-1.60pct, 环比分别+0.60/+0.33/+0.90/-1.23pct; 费用率较去年同期均有所下降, 公司费用管控能力增强。

➤ **零部件业务规模效应提升 智界 R7 上市迎来催化。** 2024Q3 汽零业务延续 2024Q2 态势持续发力, 当前客户以奇瑞为主。2024H1 汽零业务营业收入达到 2.57 亿, 同比+244.75%, 营收占比达 22.97%, 同比+14.28pct; 产能方面, 目前现有产线仍在稳步爬产, 新能源汽车轻量化车身及关键零部件精密成形装备智能制造工厂建设项目(一期)公司预计 2025 年 6 月达到预定可使用状态; 公司是智界品牌相关车型一体化压铸结构件、冲压件等产品的供应商, 9 月 24 日智界 R7 上市, 上市 14 天累计大定突破 20,000 台, 有望带动公司盈利上行。

➤ **装备类业务供需两旺 在手订单充裕+产能扩张带动盈利向上。** 公司装备类业务在手订单充裕, 截至 2024H1, 公司在手订单 39.30 亿元, 较上年末+14.95%。产能负荷饱满, 公司已建成的覆盖件模具升级扩产项目、焊装自动化生产线项目等陆续于 2024 年达成营收端的兑现。客户拓展加速, 2024H1 新增客户包括丰田汽车、达契亚汽车及相关“一带一路”国家或地区属地品牌。

➤ **投资建议:** 公司当前装备类业务在手订单充足, 轻量化业务随产能释将会带来进一步业绩提升。我们预计公司 2024-2026 年营收 25.7/34.2/44.6 亿元, 归母净利润为 3.6/4.6/5.8 亿元, 对应 EPS 分别为 1.73/2.21/2.76 元。按照 2024 年 10 月 17 日收盘价 31.41 元, 对应 PE 分别为 18/14/11 倍, 维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 销量不及预期; 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	2,573	3,421	4,458
增长率(%)	60.7	37.1	33.0	30.3
归属母公司股东净利润(百万元)	202	361	462	577
增长率(%)	44.4	78.6	28.0	24.8
每股收益(元)	0.97	1.73	2.21	2.76
PE	33	18	14	11
PB	3.9	3.3	2.7	2.3

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 10 月 17 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

31.41 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) 系列点评四: 24Q2 业绩符合预期 零部件稳步增长-2024/08/19
- 2.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
- 3.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
- 4.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
- 5.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

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	2,573	3,421	4,458
营业成本	1,470	1,964	2,587	3,378
营业税金及附加	17	26	38	49
销售费用	41	31	58	82
管理费用	91	118	171	234
研发费用	97	126	178	239
EBIT	160	350	438	529
财务费用	1	8	5	-3
资产减值损失	-15	-10	-10	-10
投资收益	78	90	117	152
营业利润	234	421	539	673
营业外收支	-3	1	1	1
利润总额	231	422	540	674
所得税	12	34	43	54
净利润	219	389	497	620
归属于母公司净利润	202	361	462	577
EBITDA	248	432	530	629

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	842	996	1,607	1,830
应收账款及票据	385	535	700	964
预付款项	164	216	26	372
存货	1,774	2,579	3,149	4,338
其他流动资产	456	576	679	817
流动资产合计	3,620	4,902	6,161	8,322
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	1,854	1,946	2,041
资产合计	5,244	6,755	8,107	10,363
短期借款	157	157	157	157
应付账款及票据	1,078	1,704	1,961	2,825
其他流动负债	1,621	2,136	2,803	3,650
流动负债合计	2,856	3,996	4,921	6,631
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	4,508	5,433	7,143
股本	198	209	209	209
少数股东权益	210	238	272	316
股东权益合计	1,913	2,247	2,674	3,220
负债和股东权益合计	5,244	6,755	8,107	10,363

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	60.73	37.09	32.96	30.32
EBIT 增长率	80.65	118.92	25.15	20.81
净利润增长率	44.44	78.63	27.99	24.79
盈利能力 (%)				
毛利率	21.66	23.68	24.39	24.23
净利率	10.78	14.04	13.52	12.94
总资产收益率 ROA	3.86	5.35	5.70	5.57
净资产收益率 ROE	11.88	17.98	19.25	19.87
偿债能力				
流动比率	1.27	1.23	1.25	1.25
速动比率	0.52	0.46	0.55	0.49
现金比率	0.29	0.25	0.33	0.28
资产负债率 (%)	63.52	66.73	67.01	68.93
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	0.43	0.46	0.48
每股指标 (元)				
每股收益	0.97	1.73	2.21	2.76
每股净资产	8.13	9.60	11.48	13.87
每股经营现金流	0.96	1.92	3.67	1.72
每股股利	0.30	0.30	0.30	0.30
估值分析				
PE	33	18	14	11
PB	3.9	3.3	2.7	2.3
EV/EBITDA	26.48	15.19	12.40	10.44
股息收益率 (%)	0.96	0.96	0.96	0.96

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	219	389	497	620
折旧和摊销	88	82	92	100
营运资金变动	-55	-17	257	-248
经营活动现金流	200	402	768	360
资本开支	-328	-129	-129	-129
投资	42	-163	-55	-65
投资活动现金流	-276	-212	-67	-43
股权募资	40	11	0	0
债务募资	374	37	0	0
筹资活动现金流	335	-36	-90	-95
现金净流量	260	154	612	223

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