

## 瑞鹄模具 (002997)

### 2024 年三季度报点评：2024Q3 业绩符合预期， 汽零业务快速发展

买入（维持）

2024 年 10 月 20 日

证券分析师 黄细里

执业证书：S0600520010001  
021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

证券分析师 刘力宇

执业证书：S0600522050001  
liuly@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入（百万元）	1168	1877	2622	3639	4513
同比（%）	11.78	60.73	39.66	38.80	24.04
归母净利润（百万元）	140.03	202.26	353.88	432.01	534.56
同比（%）	21.52	44.44	74.96	22.08	23.74
EPS-最新摊薄（元/股）	0.67	0.97	1.69	2.06	2.55
P/E（现价&最新摊薄）	47.54	32.91	18.81	15.41	12.45

#### 投资要点

- **事件：**公司发布 2024 年三季度报告。2024 年前三季度公司实现营业收入 17.26 亿元，同比增长 32.99%；实现归母净利润 2.53 亿元，同比增长 63.66%。其中，2024Q3 单季度公司实现营业收入 6.05 亿元，同比增长 37.97%，环比微降 1.68%；实现归母净利润 0.91 亿元，同比增长 41.61%，环比增长 5.74%。公司 2024Q3 业绩整体符合我们的预期。
- **2024Q3 业绩符合预期，毛利率环比保持稳定。**收入端，公司 2024Q3 单季度实现营业收入 6.05 亿元，环比微降 1.68%。从主要下游 2024Q3 表现来看：奇瑞汽车批发 63.07 万辆，环比增长 15.22%；星纪元 ES 批发 936 辆，环比微增 1.19%；星纪元 ET 批发 0.78 万辆，环比增长 13.06%；智界 S7 批发 0.45 万辆，环比下降 63.63%。毛利率方面，公司 2024Q3 单季度综合毛利率 24.54%，环比微增 0.05 个百分点，整体保持稳定。费用率方面，公司 2024Q3 期间费用率为 10.91%，环比提升 0.61 个百分点，其中销售、管理、研发、财务费用率分别为 1.08%/5.49%/5.27%/-0.94%，环比分别+0.60/+0.33/+0.90/-1.23 个百分点。投资收益方面，公司 2024Q3 实现投资收益 0.27 亿元，环比增长 119.98%。净利润方面，公司 2024Q3 实现归母净利润 0.91 亿元，环比增长 5.74%；对应归母净利润率 15.01%，环比提升 1.05 个百分点。
- **汽车制造装备业务稳定发展，汽车零部件业务快速放量。**公司汽车制造装备业务包括冲压模具及检具、焊装自动化生产线及智能专机和 AGV 移动机器人等。公司装备类业务技术开发能力、制造交付能力、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 月末，公司汽车制造装备业务在手订单 39.30 亿元，较上年末增长 14.95%。汽车零部件业务方面主要产品包括冲焊零部件、一体化压铸结构件和铝合金铸造动总件等，公司 2022 年开始介入汽车轻量化零部件业务，2024 年上半年零部件业务产能逐步提升，配套项目陆续量产，为公司经营贡献重要增量。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到公司汽零业务规模放量和盈利提升的节奏，我们将公司 2024-2026 年归母净利润的预测调整为 3.54 亿元、4.32 亿元、5.35 亿元（前值为 3.40 亿元、4.34 亿元、5.30 亿元），对应 2024-2026 年 EPS 分别为 1.69 元、2.06 元、2.55 元（前值为 1.63 元、2.07 元、2.53 元），市盈率分别为 18.81 倍、15.41 倍、12.45 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**乘用车价格战超预期；铝价上涨超预期；核心客户放量不及预期。

#### 股价走势



#### 市场数据

收盘价(元)	31.80
一年最低/最高价	17.36/47.47
市净率(倍)	3.22
流通 A 股市值(百万元)	6,656.42
总市值(百万元)	6,656.42

#### 基础数据

每股净资产(元,LF)	9.87
资产负债率(% ,LF)	59.05
总股本(百万股)	209.32
流通 A 股(百万股)	209.32

#### 相关研究

《瑞鹄模具(002997)：2024 年半年度报告点评：2024Q2 业绩符合预期，汽零业务持续上量》

2024-08-20

《瑞鹄模具(002997)：2023 年年报 & 2024 年一季报点评：Q1 业绩超预期，看好汽零业务稳步增长》

2024-04-26

瑞鹤模具三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	<b>3,620</b>	<b>5,317</b>	<b>6,748</b>	<b>8,604</b>	<b>营业总收入</b>	<b>1,877</b>	<b>2,622</b>	<b>3,639</b>	<b>4,513</b>
货币资金及交易性金融资产	872	1,443	1,434	1,994	营业成本(含金融类)	1,470	1,999	2,828	3,496
经营性应收款项	743	1,116	1,496	1,891	税金及附加	17	21	29	36
存货	1,774	2,443	3,434	4,259	销售费用	41	28	36	41
合同资产	113	165	224	281	管理费用	91	134	182	223
其他流动资产	119	150	160	178	研发费用	97	128	175	217
<b>非流动资产</b>	<b>1,624</b>	<b>2,058</b>	<b>2,461</b>	<b>2,800</b>	财务费用	1	(8)	(11)	(9)
长期股权投资	280	338	415	482	加:其他收益	18	40	42	44
固定资产及使用权资产	508	752	980	1,191	投资净收益	78	95	111	128
在建工程	339	355	411	428	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	131	177	219	263	减值损失	(20)	(20)	(21)	(22)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	43	43	43	43	<b>营业利润</b>	<b>234</b>	<b>435</b>	<b>532</b>	<b>659</b>
其他非流动资产	322	393	393	393	营业外净收支	(3)	7	8	8
<b>资产总计</b>	<b>5,244</b>	<b>7,375</b>	<b>9,209</b>	<b>11,404</b>	<b>利润总额</b>	<b>231</b>	<b>442</b>	<b>539</b>	<b>667</b>
<b>流动负债</b>	<b>2,856</b>	<b>4,390</b>	<b>5,717</b>	<b>7,290</b>	减:所得税	12	44	54	67
短期借款及一年内到期的非流动负债	188	271	376	465	<b>净利润</b>	<b>219</b>	<b>398</b>	<b>485</b>	<b>601</b>
经营性应付款项	1,078	1,589	2,048	2,607	减:少数股东损益	17	44	53	66
合同负债	1,417	2,276	2,953	3,791	<b>归属母公司净利润</b>	<b>202</b>	<b>354</b>	<b>432</b>	<b>535</b>
其他流动负债	173	254	339	427	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.97	1.69	2.06	2.55
非流动负债	475	477	477	477	EBIT	160	434	528	658
长期借款	214	214	214	214	EBITDA	248	541	666	825
应付债券	167	167	167	167	毛利率(%)	21.66	23.75	22.29	22.54
租赁负债	2	2	2	2	归母净利率(%)	10.78	13.50	11.87	11.84
其他非流动负债	92	94	94	94	收入增长率(%)	60.73	39.66	38.80	24.04
<b>负债合计</b>	<b>3,331</b>	<b>4,867</b>	<b>6,194</b>	<b>7,767</b>	归母净利润增长率(%)	44.44	74.96	22.08	23.74
归属母公司股东权益	1,702	2,254	2,707	3,263					
少数股东权益	210	254	307	374					
<b>所有者权益合计</b>	<b>1,913</b>	<b>2,508</b>	<b>3,014</b>	<b>3,637</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>5,244</b>	<b>7,375</b>	<b>9,209</b>	<b>11,404</b>					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	200	744	308	842	每股净资产(元)	8.44	10.77	12.93	15.59
投资活动现金流	(276)	(437)	(423)	(370)	最新发行在外股份(百万股)	209	209	209	209
筹资活动现金流	335	259	105	89	ROIC(%)	6.92	13.84	13.72	14.35
现金净增加额	260	571	(9)	561	ROE-摊薄(%)	11.88	15.70	15.96	16.38
折旧和摊销	88	107	138	167	资产负债率(%)	63.52	65.99	67.27	68.11
资本开支	(328)	(406)	(457)	(431)	P/E(现价&最新股本摊薄)	32.91	18.81	15.41	12.45
营运资本变动	(55)	335	(218)	189	P/B(现价)	3.77	2.95	2.46	2.04

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上;

增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间;

中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间;

减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间;

卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级:

增持:预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5% 以上;

中性:预期未来 6 个月内,行业指数相对基准 -5% 与 5%;

减持:预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>