

2024年11月07日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

传统业务迎增速拐点，收购 KGG 布局机器人灵巧手等精密丝杠业务

—雷迪克（300652.SZ）公司事件点评报告

买入(维持) 事件

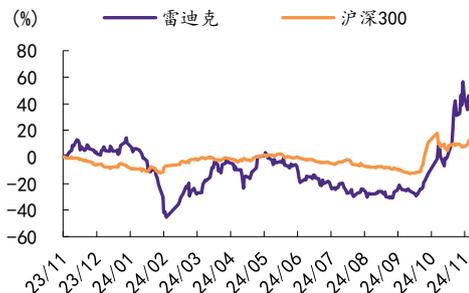
分析师：林子健 S1050523090001
linzj@cfsc.com.cn

基本数据

2024-11-07

当前股价(元)	33.78
总市值(亿元)	35
总股本(百万股)	103
流通股本(百万股)	92
52周价格范围(元)	13.6-38.14
日均成交额(百万元)	62.09

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《雷迪克（300652）：轮毂轴承小巨人企业，前装+后装双向布局》
2024-10-16

雷迪克发布公告：24Q3 实现营收 1.92 亿元，同比+9.4%，环比+12.1%；归母净利润 0.34 亿元，同比-12.9%，环比+32.5%；扣非净利润 0.30 亿元，同比-15.7%，环比+26.0%；毛利率 30.7%，盈利能力强。

投资要点

传统业务迎增速拐点，盈利能力强

营收层面：受益于公司多个新能源主机项目通过审核并取得定点认可，公司向车企交付订单，带动营收增长。24Q3 实现营收 1.92 亿元，同比+9.4%，环比+12.1%，业务迎增速拐点。截止 24Q3，公司 2024 年累计实现营收 5.15 亿元，同比+11.2%。

毛利率：24Q3 毛利率为 30.7%，同比-4.1pct，环比+2.0pct，主要系公司产品前后装市场出货量结构改变导致。公司毛利率高，整体盈利能力强。

期间费用率：公司 Q3 期间费用率为 11.7%，同比+0.6pct，环比-1.2pct，期间费用率相对平稳；其中销售/管理/财务/研发费用率分别为 -0.2%/7.1%/1.0%/3.8%，同比分别 -2.3/+1.4/+1.8/-0.3pct，环比分别 -4.0/+1.1/+2.0/-0.3pct。其中销售费用及管理费用变动主要系报告期公司业务招待费调整。财务费用增加主要系报告期汇兑损益减少。研发整体保持平稳。

收购 KGG，布局机器人灵巧手等精密丝杠业务

10月21日，雷迪克宣布以现金收购 KGG 51%股份，进一步延展产业链布局，提升企业竞争力。

KGG 成立于 2008 年，是国内率先掌握轴径 3mm 及以下的微型滚珠丝杠 C1 级精密加工工艺，拥有实现 C3 精度丝杠量产能力和丰富的手部丝杠设计、制造、应用经验的技术先进公司。公司专注于滚珠丝杠、行星滚柱丝杠、车用丝杠、电缸、直线模组、精密对位平台等研发、生产和销售。

公司产品广泛运用于高精密半导体、3C 自动化、生命科学医疗、锂电、激光、光学视觉检测、航空航天、智能机器人等

多个领域。KGG 公司核心滚柱产品导程精度在 0.005mm 内，导程范围 1-36mm，直径范围 4-120mm。最小滚珠/滚柱丝杠直径为 1.8/4mm，满足人形机器人灵巧手体积需求，可直接应用于灵巧手。

■ 产能快速扩张，有望充分受益于轮毂轴承国产替代大趋势

公司一厂的满产产能约 5 亿，主要承接海外的高端售后订单；位于钱塘区的杭州沃德第二工厂，于 2019 年 5 月正式全面投产，自建设初期就是服务于主机厂使用，目前，根据客户的需求产能正在逐步爬坡；第三工厂位于嘉兴桐乡，工厂分为两期，第一期 6 万平方的生产车间将于 2024 年年底完工投产。

随着轴承国产替代及公司多个新能源主机项目通过审核并取得定点认可，向车企交付订单进程的推进，公司轴承业务有望充分受益于客户拓展及国产替代大趋势。

■ 盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 7.78、12.18、14.95 亿元，EPS 分别为 1.22、1.52、1.89 元，当前股价对应 PE 分别为 27.8、22.2、17.9 倍。公司轮毂轴承毛利率可观，整体经营业绩稳中有进。公司依托售后市场，积极进军前装市场，已取得多个主流新能源汽车品牌的定点。公司正处于快速扩张期，第二工厂的产能迅速爬坡，第三工厂一期预计于 2024 年年底完工投产。产能快速释放支撑公司业绩高增，维持公司“买入”评级。

■ 风险提示

汽车市场消费低迷风险、新能源汽车增速放缓风险、原材料价格波动风险、募投项目未充分实施或建设不及预期风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	652	778	1,218	1,495
增长率（%）	0.6%	19.4%	56.5%	22.7%
归母净利润（百万元）	120	125	156	194
增长率（%）	16.0%	3.7%	25.2%	23.9%
摊薄每股收益（元）	1.17	1.22	1.52	1.89
ROE（%）	9.1%	8.9%	10.3%	11.8%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:				
现金及现金等价物	350	415	488	605
应收款	153	182	288	358
存货	229	293	480	595
其他流动资产	376	381	396	406
流动资产合计	1,108	1,271	1,652	1,963
非流动资产:				
金融类资产	353	353	353	353
固定资产	277	318	357	345
在建工程	146	117	57	46
无形资产	55	52	50	47
长期股权投资	23	23	23	23
其他非流动资产	68	68	68	68
非流动资产合计	569	579	555	529
资产总计	1,677	1,850	2,208	2,492
流动负债:				
短期借款	0	0	0	1
应付账款、票据	306	392	638	788
其他流动负债	36	36	36	36
流动负债合计	350	438	689	842
非流动负债:				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	6	6	6	6
非流动负债合计	6	6	6	6
负债合计	355	443	695	847
所有者权益				
股本	103	103	103	103
股东权益	1,322	1,407	1,513	1,645
负债和所有者权益	1,677	1,850	2,208	2,492

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	120	125	156	194
少数股东权益	0	0	0	0
折旧摊销	28	21	24	26
公允价值变动	14	14	14	14
营运资金变动	-52	-11	-57	-42
经营活动现金净流量	111	150	138	192
投资活动现金净流量	-23	-13	21	24
筹资活动现金净流量	-23	-40	-50	-62
现金流量净额	64	97	109	154

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	652	778	1,218	1,495
营业成本	443	562	915	1,129
营业税金及附加	6	6	9	11
销售费用	14	16	26	30
管理费用	46	52	74	84
财务费用	-9	-8	-8	-9
研发费用	28	32	46	52
费用合计	79	92	138	157
资产减值损失	-3	0	-1	-1
公允价值变动	14	14	14	14
投资收益	1	4	2	2
营业利润	130	134	168	209
加:营业外收入	2	2	2	2
减:营业外支出	0	0	0	0
利润总额	131	136	170	211
所得税费用	11	11	14	17
净利润	120	125	156	194
少数股东损益	0	0	0	0
归母净利润	120	125	156	194

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	0.6%	19.4%	56.5%	22.7%
归母净利润增长率	16.0%	3.7%	25.2%	23.9%
盈利能力				
毛利率	32.0%	27.8%	24.9%	24.5%
四项费用/营收	12.1%	11.9%	11.3%	10.5%
净利率	18.5%	16.0%	12.8%	13.0%
ROE	9.1%	8.9%	10.3%	11.8%
偿债能力				
资产负债率	21.2%	24.0%	31.5%	34.0%
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.4	0.6	0.6
应收账款周转率	4.3	4.3	4.2	4.2
存货周转率	1.9	1.9	1.9	1.9
每股数据(元/股)				
EPS	1.17	1.22	1.52	1.89
P/E	28.79	27.77	22.18	17.9
P/S	5.3	4.5	2.8	2.3
P/B	2.6	2.5	2.3	2.1

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 汽车组介绍

林子健：厦门大学硕士，自动化/世界经济专业，CPA，6年汽车行业研究经验。曾任职于华福证券研究所，担任汽车行业分析师。2023年加入华鑫证券研究所，担任汽车行业首席分析师。兼具买方和卖方行业研究经验，立足产业，做深入且前瞻的研究，擅长自下而上挖掘个股。深度覆盖特斯拉产业链/一体化压铸等细分领域。

张智策：武汉大学本科，哥伦比亚大学硕士，2024年加入华鑫证券。2年华为汽车业务工作经验，主要负责智选车型战略规划及相关竞品分析。

程晨：上海财经大学金融硕士，2024年加入华鑫证券，研究汽车&人形机器人方向。

■ 证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。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到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。