

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

瑞鹄模具 (002997. SZ)

投资评级

上次评级

丁泓婧 汽车行业分析师

执业编号: S1500524100004

联系电话: 13062621910

邮箱: dinghongjing@cindasc.com

徐国铨 汽车行业研究助理

邮箱: xuguoquan@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦
B座

邮编: 100031

瑞鹄模具 (002997. SZ): 设立安徽机器人子公司, 战略性布局机器人赛道

2025 年 1 月 15 日

事件: 1 月 14 日, 公司发布关于设立全资子公司的公告。根据公司战略规划及经营发展需要, 瑞鹄模具在芜湖市鸠江区设立全资子公司“芜湖瑞祥智能机器人有限公司”, 注册资本人民币 2,000 万元。经营范围包括工业机器人制造、智能机器人的研发、智能机器人销售等, 本次设立子公司有利于公司持续开拓新兴业务, 增强中长期经营发展能力。

点评:

- **安徽省大力发展机器人产业, 其中芜湖机器人产业发展迅猛。**2024 年 12 月 6 日, 《安徽省人形机器人产业发展行动计划 (2024—2027)》发布, 明确提出到 2027 年, 构建安徽省人形机器人产业的“23456”创新体系和产业生态, 建成在国内具有重要影响力的人形机器人产业发展高地。重点打造合肥、芜湖两个产业先导区; 建设人形机器人省级创新平台、中试验证平台、招引孵化平台等三大平台; 打造不少于四种型号具有国内代表性的人形机器人整机。芜湖市依托汽车及装备制造业基础, 形成了覆盖从关键零部件到整机, 再到系统集成的完整机器人产业体系。如今, 芜湖已集聚机器人上下游企业 220 家, 年产值突破 300 亿元, 形成了以埃夫特、酷哇、行健机器人、奥一精机等企业为龙头的机器人本体和关键零部件企业集群。
- **瑞鹄模具为安徽产业链核心标的, 深度绑定奇瑞汽车。**奇瑞旗下全资子公司奇瑞科技是公司第二大股东, 且奇瑞汽车与瑞鹄同处于安徽芜湖, 地缘相近, 与奇瑞合作关系深厚。瑞鹄作为奇瑞与安徽产业链核心标的, 有望充分受益于安徽机器人产业发展趋势。
- **装备业务与轻量化业务共同发力, 在手订单充足。**公司为国内模具龙头, 主要业务包括汽车制造装备业务 (主要产品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)、汽车轻量化零部件业务 (主要产品包括高强度板及铝合金冲焊零部件、铝合金精密铸造零部件等)。公司是国内少数能够同时为客户提供完整的汽车白车身高端制造装备、智能制造技术及整体解决方案的企业之一, 截至 2024H1, 汽车制造装备业务在手订单 39.30 亿元。2023 年公司轻量化零部件业务陆续进入量产阶段, 其中铝合金一体化压铸车身结构件产品于 2023 年 4 季度启动量产, 铝合金精密成形铸造动总零部件于 2023 年 2 季度全面量产 (截至年末已进入稳产阶段), 高强度板及铝合金板材冲焊件 2023 年 4 季度开始量产。
- **盈利预测: 装备业务与轻量化业务共同发力, 机器人业务有望打开成长空间。**我们预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 3.4 亿元、4.2 亿元和 5.4 亿元, 对应 EPS 分别为 1.63、2.01、2.57 元, 对应 PE 分别

23 倍、19 倍、15 倍。

➤ **风险因素：**新产品研发不及预期、上游原材料涨价等。

重要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	1,168	1,877	2,722	3,674	4,409
增长率 YoY %	11.8%	60.7%	45.0%	35.0%	20.0%
归属母公司净利润 (百万元)	140	202	341	421	538
增长率 YoY%	21.5%	44.4%	68.8%	23.2%	28.0%
毛利率%	23.5%	21.7%	25.0%	25.3%	25.5%
净资产收益率ROE%	10.5%	11.9%	15.4%	15.9%	16.9%
EPS(摊薄)(元)	0.67	0.97	1.63	2.01	2.57
市盈率 P/E(倍)	56.86	39.37	23.32	18.93	14.79
市净率 P/B(倍)	6.00	4.68	3.58	3.01	2.50

资料来源：wind，信达证券研发中心预测；股价为 2025 年 1 月 14 日收盘价

资产负债表						利润表					
单位:百万元						单位:百万元					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2,930	3,620	2,121	4,570	2,904	营业总收入	1,168	1,877	2,722	3,674	4,409
货币资金	601	842	111	1,725	-455	营业成本	894	1,470	2,041	2,745	3,285
应收票据	14	4	374	495	588	营业税金及附加	13	17	12	19	24
应收账款	270	381	616	780	919	销售费用	33	41	38	73	88
预付账款	102	164	10	13	15	管理费用	60	91	63	110	132
存货	1,490	1,774	548	679	811	研发费用	80	97	142	202	265
其他	452	456	461	878	1,025	财务费用	-1	1	9	17	0
非流动资产	1,095	1,624	2,209	2,766	3,212	减值损失合计	-9	-15	-50	-18	-15
长期股权投资	185	280	280	280	280	投资净收益	45	78	0	0	0
固定资产(合计)	365	497	832	1,236	1,511	其他	16	12	2	-34	-21
无形资产	93	131	167	201	237	营业利润	141	234	369	456	580
其他	452	716	930	1,049	1,184	营业外收支	4	-3	1	-2	-2
资产总计	4,025	5,244	4,330	7,336	6,117	利润总额	145	231	370	454	578
流动负债	2,111	2,856	1,429	4,009	2,242	所得税	0	12	29	34	40
短期借款	20	157	157	162	167	净利润	145	219	341	421	538
应付票据	414	431	485	648	771	少数股东损益	5	17	0	0	0
应付账款	388	647	641	877	1,058	归属母公司净利润	140	202	341	421	538
其他	1,288	1,621	146	2,322	245	EBITDA	148	248	502	638	785
非流动负债	434	475	469	474	484	EPS (当年)(元)	0.76	1.08	1.63	2.01	2.57
长期借款	0	214	214	214	214	现金流量表					
其他	434	260	255	260	270	单位:百万元					
负债合计	2,544	3,331	1,898	4,483	2,726	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
少数股东权益	152	210	210	210	210	经营活动现金流	95	200	-99	2,447	-1,420
归属母公司股东权益	1,328	1,702	2,221	2,642	3,180	净利润	145	219	341	421	538
负债和股东权益	4,025	5,244	4,330	7,336	6,117	折旧摊销	60	88	123	167	208
重要财务指标	单位:百万元					财务费用	12	20	18	18	18
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	投资损失	-45	-81	0	0	0
营业总收入	1,168	1,877	2,722	3,674	4,409	营运资金变动	-100	-55	-647	1,744	-2,276
同比(%)	11.8%	60.7%	45.0%	35.0%	20.0%	其它	24	9	65	98	92
归属母公司净利润	140	202	341	421	538	投资活动现金流	-454	-276	-795	-826	-756
同比(%)	21.5%	44.4%	68.8%	23.2%	28.0%	资本支出	-235	-328	-553	-644	-576
毛利率(%)	23.5%	21.7%	25.0%	25.3%	25.5%	长期投资	-238	42	-155	-162	-160
ROE%	10.5%	11.9%	15.4%	15.9%	16.9%	其他	19	10	-88	-20	-20
EPS (摊薄)(元)	0.67	0.97	1.63	2.01	2.57	筹资活动现金流	439	335	160	-8	-3
P/E	56.86	39.37	23.32	18.93	14.79	吸收投资	499	40	196	0	0
P/B	6.00	4.68	3.58	3.01	2.50	借款	10	351	0	5	5
EV/EBITDA	28.98	25.57	16.77	10.69	11.48	支付利息或股息	-38	-63	-18	-18	-18
						现金流净增加额	80	260	-730	1,614	-2,179

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达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，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。