

瑞鹤模具 (002997.SZ)

业绩符合预期，轻量化+机器人双轮驱动

事件: 公司发布 2024 年报。2024 年，公司实现收入 24 亿元，同比+29%，归母净利润 3.5 亿元，同比+73%。2024Q4，公司实现收入 7.0 亿元，同比+21%，环比+15%，归母净利润 1.0 亿元，同比+104%，环比+8%。

终端销量增长+新业务开拓顺利，带动业绩增长。 2024 年，国内新能源车销量 1287 万辆，同比+36%，渗透率 41%。2024 年，公司第一大客户占比 49%。分业务看，1) 轻量化: 奇瑞 2024 年销量 260 万辆，同比+38%，其中新能源车销量 58 万辆，同比+233%，带动公司业务营收实现 7.3 亿元，同比+154%，占比 30%。截至 2024 年末，公司轻量化业务量产车型 16 款，开发中项目 3 款，另有项目接洽中，同时不断扩张产能满足客户需求；2) 装备业务: 2024 年收入 16.2 亿元，同比+5%，占比 67%。截至 2024 年末，公司业务在手订单 39 亿元，同比+13%，保障未来增长。

轻量化业务放量，规模效应带动盈利能力提升。 2024 年，公司一体化压铸产品已量产 4 款车型，动总件量产 3 款车型，供货 77 万件，同比+125%，冲焊件供货 5888 万件，同比+210%，我们预计轻量化业务放量，释放规模效应，从而带动公司盈利能力提升。2024 年，公司销售毛利率 25.0%，同比+3.4pct，销售净利率 16.6%，同比+5.0pct；2024Q4，公司销售毛利率 26.8%，同比+10.4pct，环比+2.3pct，销售净利率 16.9%，同比+8.0pct，环比-0.3pct。费用端，2024 年，公司期间费用率 10.6%，同比-1.6pct，其中销售/管理/财务/研发费用率同比分别-0.9/-0.2/-0.2/-0.3pct。

设立机器人子公司，打造成长新动能。《安徽省人形机器人产业发展行动计划（2024—2027）》明确指出，打造合肥、芜湖两个产业先导区。目前，以鸠江为核心的芜湖机器人产业综合实力排名全国第七，已集聚上下游企业 220 家，2024 年前 10 月实现产值约 300 亿元，以埃夫特为首的六关节机器人年出货量达到 2 万台。公司位于芜湖，响应政府号召，成立全资子公司芜湖瑞祥智能机器人有限公司，经营范围包含工业机器人制造、智能机器人研发等，切入机器人领域，打造未来成长新动能。

盈利预测: 预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 4.5/5.6/7.2 亿元，对应 PE 分别为 20/16/13 倍，维持“买入”评级。

风险提示: 原材料价格波动；客户销量不及预期；行业竞争加剧。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	1,877	2,424	3,802	4,706	6,023
增长率 yoy (%)	60.7	29.2	56.8	23.8	28.0
归母净利润 (百万元)	202	350	452	557	716
增长率 yoy (%)	44.4	73.2	29.1	23.2	28.4
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.97	1.67	2.16	2.66	3.42
净资产收益率 (%)	11.9	16.2	17.3	17.5	18.4
P/E (倍)	44.9	25.9	20.1	16.3	12.7
P/B (倍)	5.3	4.2	3.5	2.9	2.3

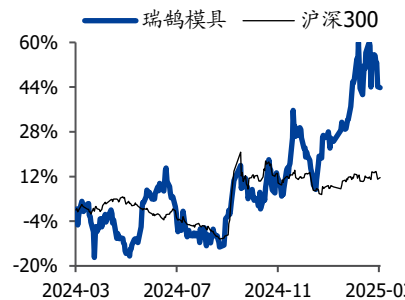
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 03 月 24 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	汽车零部件
前次评级	买入
03 月 24 日收盘价 (元)	43.40
总市值 (百万元)	9,084.55
总股本 (百万股)	209.32
其中自由流通股 (%)	100.00
30 日日均成交量 (百万股)	10.37

股价走势



作者

分析师 丁逸滕

执业证书编号: S0680521120002

邮箱: dingyimenteng@gszq.com

分析师 江莹

执业证书编号: S0680524040005

邮箱: jiangying1@gszq.com

相关研究

- 《瑞鹤模具 (002997.SZ): 设立机器人子公司，打造成长新动能》 2025-01-15
- 《瑞鹤模具 (002997.SZ): 顺势入局轻量化，开拓第二成长曲线》 2024-10-19

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	3620	3909	5013	6301	8043
现金	842	530	644	1038	1475
应收票据及应收账款	385	455	546	676	865
其他应收款	25	31	50	61	79
预付账款	164	152	232	286	366
存货	1774	2039	2663	3282	4191
其他流动资产	431	701	878	957	1068
非流动资产	1624	1929	2267	2573	2898
长期投资	280	274	274	274	274
固定资产	497	869	976	1151	1295
无形资产	131	155	188	221	254
其他非流动资产	716	631	829	927	1075
资产总计	5244	5838	7280	8874	10941
流动负债	2856	3062	3944	4857	6057
短期借款	157	82	102	122	142
应付票据及应付账款	1078	1278	1614	1989	2413
其他流动负债	1621	1703	2228	2746	3503
非流动负债	475	305	330	355	380
长期借款	214	165	185	205	225
其他非流动负债	260	140	145	150	155
负债合计	3331	3368	4274	5212	6438
少数股东权益	210	306	386	484	611
股本	198	209	209	209	209
资本公积	800	985	985	985	985
留存收益	667	954	1410	1968	2684
归属母公司股东权益	1702	2164	2620	3177	3893
负债和股东权益	5244	5838	7280	8874	10941

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	200	232	448	707	749
净利润	219	403	532	656	842
折旧摊销	88	159	148	180	211
财务费用	20	13	14	17	6
投资损失	-81	-92	-114	-141	-181
营运资金变动	-55	-273	-128	0	-126
其他经营现金流	9	21	-4	-4	-4
投资活动现金流	-276	-438	-368	-341	-351
资本支出	-328	-290	-482	-482	-532
长期投资	42	-180	0	0	0
其他投资现金流	10	32	114	141	181
筹资活动现金流	335	-166	31	28	39
短期借款	137	-75	20	20	20
长期借款	214	-49	20	20	20
普通股增加	15	11	0	0	0
资本公积增加	245	185	0	0	0
其他筹资现金流	-276	-238	-9	-12	-1
现金净增加额	260	-369	114	394	437

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1877	2424	3802	4706	6023
营业成本	1487	1818	2906	3580	4572
营业税金及附加	17	17	34	42	54
营业费用	24	30	49	66	87
管理费用	91	112	190	245	316
研发费用	97	119	196	247	319
财务费用	1	-4	-3	-4	-7
资产减值损失	-15	-6	0	0	0
其他收益	18	36	57	71	90
公允价值变动收益	0	1	0	0	0
投资净收益	78	90	114	141	181
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	234	450	601	742	953
营业外收入	1	7	6	6	6
营业外支出	4	1	2	2	2
利润总额	231	456	605	745	957
所得税	12	52	73	89	115
净利润	219	403	532	656	842
少数股东损益	17	53	80	98	126
归属母公司净利润	202	350	452	557	716
EBITDA	248	517	750	921	1161
EPS (元/股)	0.97	1.67	2.16	2.66	3.42

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	60.7	29.2	56.8	23.8	28.0
营业利润(%)	65.5	92.1	33.6	23.5	28.5
归属母公司净利润(%)	44.4	73.2	29.1	23.2	28.4
获利能力					
毛利率(%)	20.8	25.0	23.6	23.9	24.1
净利率(%)	10.8	14.5	11.9	11.8	11.9
ROE(%)	11.9	16.2	17.3	17.5	18.4
ROIC(%)	6.1	11.5	15.9	16.1	17.0
偿债能力					
资产负债率(%)	63.5	57.7	58.7	58.7	58.8
净负债比率(%)	-14.2	-9.7	-10.2	-17.9	-23.3
流动比率	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3
速动比率	0.5	0.5	0.4	0.5	0.5
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.6	0.6	0.6
应收账款周转率	5.8	5.9	7.8	8.0	8.1
应付账款周转率	2.9	2.6	3.5	3.6	3.9
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.97	1.67	2.16	2.66	3.42
每股经营现金流(最新摊薄)	0.96	1.11	2.14	3.38	3.58
每股净资产(最新摊薄)	8.13	10.34	12.52	15.18	18.60
估值比率					
P/E	44.9	25.9	20.1	16.3	12.7
P/B	5.3	4.2	3.5	2.9	2.3
EV/EBITDA	25.6	13.6	11.7	9.2	6.9

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025年03月24日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（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，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路8号院7楼中海地产广场东塔7层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路555号陆家嘴金融街区22栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com