

江苏雷利 (300660.SZ)

2024年营收增速14%+, 多领域新产品齐头并进

2024年营收增长超14%，新兴业务驱动力强劲。2024年公司实现营业收入35.19亿元，同比增长14.38%。其中，汽车电机及零部件业务收入6.12亿元，同比增长30.42%；工业控制电机及组件业务收入4.19亿元，同比增长24.00%；家电业务收入21.59亿元，同比增长12.75%。新兴业务板块的快速增长显示了公司多元化布局的成效。利润方面，2024年公司实现归母净利润2.94亿元，同比下降7.14%；实现扣非后归母净利润3.01亿元，同比增长3.53%，扣非后主业保持稳健增长。

毛利率受原材料影响略有下降，盈利能力总体稳定。公司2024年整体毛利率为28.11%，较去年同期下降1.70pct，主要受到原材料价格波动上涨的影响。分业务看，家电业务毛利率为25.94%（同比-0.87pct），汽车零部件业务毛利率为23.37%（同比-2.86pct），工控业务毛利率为39.22%（同比-0.66pct），医疗及运动健康业务毛利率为36.79%（同比-6.71pct）。

积极布局人形机器人核心部件，多领域新品研发与量产并进。公司持续加大研发投入，2024年研发投入1.68亿元，同比增长14.46%，占营收比例为4.77%。公司紧盯人形机器人市场需求，基于自身在微电机、精密传动机构、智能化运动控制组件等领域的积累，积极开发人形机器人、四足机器人等核心零部件产品：

1) 核心部件自研：自主研发空心杯电机、精密齿轮箱、T型丝杆、滚珠丝杠、行星滚柱丝杠、无框力矩电机等产品，相关产品处于测试或送样阶段。
2) 灵巧手研发：成立控股子公司安徽中科灵犀，依托中国科学技术大学科研成果，利用公司核心零部件产业资源赋能，开展灵巧手的研发，下一步将继续推进连杆式、绳驱式、软体式三种技术路线灵巧手的研发工作。

国际化布局持续推进，墨西哥工厂即将投产。为开拓海外市场并保障供应链安全，公司持续推进国际化布局。越南生产基地一期产能扩建已完成，墨西哥子公司厂房已装修完毕，即将投产，将更好地服务北美市场客户。2024年公司境外收入占比为46.65%，同比增长18.08%。

盈利预测与投资建议。我们预计公司2025-2027年营业收入分别为41.00/47.97/55.36亿元，归母净利润分别为3.60/4.39/5.12亿元，当前市值对应PE分别为47.1/38.6/33.1X。公司不断完善产品矩阵并切入新兴领域，具备广阔前景，维持“买入”评级。

风险提示：市场竞争加剧风险；新领域、新产品拓展不达预期风险；原材料价格波动风险；汇率波动风险。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	3,077	3,519	4,100	4,797	5,536
增长率yoy(%)	6.1	14.4	16.5	17.0	15.4
归母净利润(百万元)	317	294	360	439	512
增长率yoy(%)	22.4	-7.1	22.4	21.9	16.6
EPS最新摊薄(元/股)	0.99	0.92	1.13	1.38	1.60
净资产收益率(%)	9.4	8.4	9.7	11.1	11.7
P/E(倍)	53.5	57.6	47.1	38.6	33.1
P/B(倍)	5.1	5.0	4.7	4.4	4.0

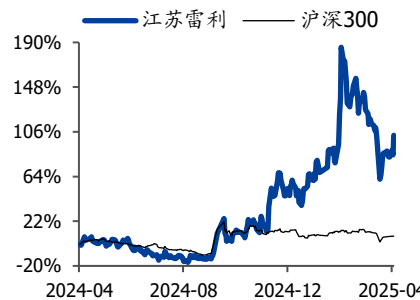
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2025年04月23日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	电机II
前次评级	买入
04月23日收盘价(元)	53.12
总市值(百万元)	16,965.64
总股本(百万股)	319.38
其中自由流通股(%)	99.92
30日日均成交量(百万股)	10.44

股价走势



作者

分析师 张一鸣
执业证书编号: S0680522070009
邮箱: zhangyiming@gszq.com
分析师 刘嘉林
执业证书编号: S0680524070005
邮箱: liujialin@gszq.com

相关研究

- 《江苏雷利(300660.SZ): 收入稳健增长, 技术创新成果亮眼》 2024-10-31
- 《江苏雷利(300660.SZ): 业绩稳健增长, 多领域布局逐渐完善》 2024-08-30
- 《江苏雷利(300660.SZ): 盈利能力持续增强, 看好组件化产品及新兴领域的成长性》 2024-04-23

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	4056	4476	4894	5795	6383
现金	1503	1231	1372	1605	1853
应收票据及应收账款	1479	1747	2012	2385	2689
其他应收款	6	5	7	7	10
预付账款	23	27	31	37	41
存货	606	835	839	1128	1158
其他流动资产	440	632	632	632	632
非流动资产	1701	1965	2030	2122	2212
长期投资	46	68	88	107	126
固定资产	887	1135	1190	1268	1349
无形资产	179	172	175	179	180
其他非流动资产	589	589	576	568	557
资产总计	5757	6441	6924	7917	8595
流动负债	1861	2460	2639	3311	3578
短期借款	516	809	883	1160	1262
应付票据及应付账款	1113	1404	1521	1915	2077
其他流动负债	233	248	236	236	239
非流动负债	60	83	83	83	83
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	60	83	83	83	83
负债合计	1922	2543	2722	3394	3661
少数股东权益	528	528	574	635	701
股本	317	319	447	447	447
资本公积	1667	1687	1559	1559	1559
留存收益	1302	1355	1575	1845	2158
归属母公司股东权益	3307	3369	3628	3888	4233
负债和股东权益	5757	6441	6924	7917	8595

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	569	301	401	383	535
净利润	361	326	406	501	578
折旧摊销	112	143	146	168	193
财务费用	-60	-43	-25	-48	-80
投资损失	-3	2	21	26	12
营运资金变动	51	-224	-156	-274	-175
其他经营现金流	107	97	9	11	8
投资活动现金流	-954	-555	-241	-297	-302
资本支出	352	396	46	73	71
长期投资	-150	-198	-19	-19	-19
其他投资现金流	-752	-357	-214	-243	-250
筹资活动现金流	80	40	-93	-130	-87
短期借款	25	293	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	55	2	128	0	0
资本公积增加	59	19	-128	0	0
其他筹资现金流	-59	-274	-93	-130	-87
现金净增加额	-333	-202	68	-44	146

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	3077	3519	4100	4797	5536
营业成本	2164	2530	2940	3454	4013
营业税金及附加	23	21	27	32	36
营业费用	82	97	107	120	138
管理费用	272	321	344	379	454
研发费用	147	168	193	221	249
财务费用	-60	-43	-25	-48	-80
资产减值损失	-41	-30	-32	-40	-49
其他收益	35	28	30	31	30
公允价值变动收益	7	-19	-9	-11	-8
投资净收益	3	-2	-21	-26	-12
资产处置收益	0	2	0	0	0
营业利润	434	386	482	594	685
营业外收入	1	1	1	1	1
营业外支出	11	3	5	6	6
利润总额	425	384	478	590	680
所得税	64	58	72	89	103
净利润	361	326	406	501	578
少数股东损益	44	31	46	61	65
归属母公司净利润	317	294	360	439	512
EBITDA	523	539	636	775	895
EPS (元)	0.99	0.92	1.13	1.38	1.60

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	6.1	14.4	16.5	17.0	15.4
营业利润(%)	17.7	-11.1	24.8	23.4	15.3
归属于母公司净利润(%)	22.4	-7.1	22.4	21.9	16.6
获利能力					
毛利率(%)	29.7	28.1	28.3	28.0	27.5
净利率(%)	10.3	8.4	8.8	9.2	9.3
ROE(%)	9.4	8.4	9.7	11.1	11.7
ROIC(%)	9.0	7.9	9.1	10.1	10.7
偿债能力					
资产负债率(%)	33.4	39.5	39.3	42.9	42.6
净负债比率(%)	-24.0	-8.8	-10.2	-8.5	-10.7
流动比率	2.2	1.8	1.9	1.8	1.8
速动比率	1.8	1.4	1.5	1.4	1.4
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7
应收账款周转率	2.3	2.2	2.2	2.2	2.2
应付账款周转率	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.99	0.92	1.13	1.38	1.60
每股经营现金流(最新摊薄)	1.78	0.94	1.26	1.20	1.67
每股净资产(最新摊薄)	10.36	10.55	11.36	12.17	13.26
估值比率					
P/E	53.5	57.6	47.1	38.6	33.1
P/B	5.1	5.0	4.7	4.4	4.0
EV/EBITDA	44.0	43.4	36.7	30.3	26.1

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025年04月23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