

锐明技术(002970)

报告日期：2025 年 04 月 24 日

业绩持续高增，盈利能力提升

——锐明技术 2024 年报&2025 一季报点评

投资要点

- 2024 年，实现营收 27.8 亿元，同比增长 63.5%，归母净利润 2.9 亿元，同比增长 184.5%，扣非归母净利润 2.7 亿元，同比增长 194.3%。国内业务企稳，海外业务高增长，驱动营收利润高增长。
- 2025 年一季度，公司实现营收 5.1 亿元，同比增长 2.5%，归母净利润 1.0 亿元，同比增长 89.6%，扣非净利润 0.8 亿元，同比增长 63.2%。一季度期出让子公司控制权后不再并表，营收增速受到影响，运营效率提升带动利润高增长。
- 运营效率提升明显，盈利能力增强
- 公司运营效率和盈利能力持续提升，2024 年扣非净利率为 9.7%，同比提升 4.3Pcts，在整体毛利率受到非主营业务拖累的情况下，盈利能力仍然明显提升，主要得益于运营效率提升，销售/管理/研发费用率分别下降 4.9Pcts/2.1Pcts/4.3Pcts。
- 2025Q1 扣非净利率为 15.6%，同比提升 5.8Pcts，主要系毛利率提升和费用率下降。一季度毛利率为 47.7%，同比提升 4.2Pcts，剥离加工业务后毛利率提升明显。销售/管理/研发费用率分别下降 1.7Pcts/0.1Pcts/1.4Pcts。
- 海外业务继续高增，前装业务进展
- 2024 年，分行业来看：交通运输增长 28.94%、交通出行增长 30.92%、创新业务增长 33.57%、前装业务增长 119.80%、他业务增长 279.00%。各行业业务收入均实现较高增长，前装业务取得较大进展。
- 分地区来看，国内主营业务收入 6.93 亿元，同比增长 14.80%，海外主营业务收入 12.81 亿元，同比增长 44.99%。公司在全球范围内持续扩大营销网络，全力抓住人工智能在商用车行业应用带来的商业机会，海外业务继续高增长。目前海外供应链已经成熟，未来公司将继续推进海外产能布局，新建智能制造中心以满足不同区域海外业务的增长需求，打造全球变局下业务韧性。
- 盈利预测与估值
- 预计公司 2025-2027 年营收为 26.34/33.87/42.95 亿元，同比-5.16%/+28.59%/26.80%，归母净利润为 3.91/5.06/6.63 亿元，同比增长 34.93%/29.35%/30.90%，对应 EPS 为 2.21/2.86/3.74 元，对应 PE 为 23/17/13 倍，维持“买入”评级。
- 风险提示
- 贸易摩擦风险、海外市场拓展不及预期、行业竞争加剧、汇率波动风险

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2777	2634	3387	4295
(+/-) (%)	63.45%	-5.16%	28.59%	26.80%
归母净利润	290	391	506	663
(+/-) (%)	184.50%	34.93%	29.35%	30.90%
每股收益(元)	1.64	2.21	2.86	3.74
P/E	30	23	17	13

资料来源：浙商证券研究所

投资评级：买入(维持)

分析师：刘雯蜀
执业证书号：S1230523020002
liuwenshu03@stocke.com.cn

分析师：叶光亮
执业证书号：S1230524080010
yeguangleiang@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥49.67
总市值(百万元)	8,805.53
总股本(百万股)	177.28

股票走势图



相关报告

- 《业绩高增，盈利能力显著提升》2024.10.23
- 《Q3 业绩超预期，出海成效显著》2024.10.16
- 《商用车监控信息化龙头，出海正当时》2024.10.15

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2,334	2,507	3,266	3,019
现金	980	1,159	1,558	1,429
交易性金融资产	1	1	1	1
应收账款	669	497	629	686
其它应收款	43	37	47	0
预付账款	58	100	128	0
存货	539	539	539	539
其他	45	176	365	365
非流动资产	707	689	665	588
金融资产类	91	91	91	91
长期投资	13	13	13	13
固定资产	383	362	336	259
无形资产	36	38	38	38
在建工程	17	17	17	17
其他	166	167	169	169
资产总计	3,041	3,196	3,932	3,607
流动负债	1,284	1,004	1,225	229
短期借款	167	167	167	167
应付款项	715	395	508	0
预收账款	0	0	0	0
其他	403	442	550	62
非流动负债	70	78	80	80
长期借款	0	0	0	0
其他	70	78	80	80
负债合计	1,355	1,082	1,305	309
少数股东权益	2	7	13	22
归属母公司股东权	1,685	2,107	2,613	3,276
负债和股东权益	3,041	3,196	3,932	3,607

现金流量表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	421	237	467	1,012
净利润	294	396	513	671
折旧摊销	87	80	87	77
财务费用	(12)	5	5	1
投资损失	1	0	0	0
营运资金变动	22	(268)	(153)	260
其它	30	24	16	2
投资活动现金流	(50)	(71)	(64)	(502)
资本支出	(64)	(64)	(62)	(2)
长期投资	13	0	0	0
其他	1	(7)	(2)	(500)
筹资活动现金流	(146)	12	(3)	(1)
短期借款	28	0	0	0
长期借款	(80)	0	0	0
其他	(94)	12	(3)	(1)
现金净增加额	244	179	400	509

利润表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2777	2634	3387	4295
营业成本	1784	1422	1829	2298
营业税金及附加	14	21	27	0
营业费用	205	263	339	408
管理费用	244	277	356	429
研发费用	284	342	440	524
财务费用	(31)	(20)	(24)	(38)
资产减值损失	(26)	0	0	0
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	(1)	0	0	0
其他经营收益	56	76	95	0
营业利润	288	389	500	673
营业外收支	(1)	(3)	(1)	(2)
利润总额	287	385	499	671
所得税	(7)	(11)	(14)	0
净利润	294	396	513	671
少数股东损益	4	5	6	8
归属母公司净利润	290	391	506	663
EBITDA	343	446	562	711
EPS（最新摊薄）	1.64	2.21	2.86	3.74

主要财务比率

	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	63.45%	-5.16%	28.59%	26.80%
营业利润	192.38%	35.01%	28.65%	34.70%
归属母公司净利润	184.50%	34.93%	29.35%	30.90%
获利能力				
毛利率	35.78%	46.00%	46.00%	46.50%
净利率	10.44%	14.86%	14.94%	15.43%
ROE	17.21%	18.57%	19.37%	20.22%
ROIC	13.71%	16.23%	17.24%	18.08%
偿债能力				
资产负债率	44.54%	33.86%	33.18%	22.31%
净负债比率	-44.89%	-45.20%	-51.54%	-56.48%
流动比率	1.82	2.50	2.67	4.22
速动比率	1.33	1.69	1.82	3.17
营运能力				
总资产周转率	1.03	0.84	0.95	1.05
应收账款周转率	6.28	5.50	7.07	7.04
应付账款周转率	3.95	2.83	4.05	4.01
每股指标(元)				
每股收益	1.64	2.21	2.86	3.74
每股经营现金	2.38	1.34	2.64	5.71
每股净资产	9.50	11.89	14.74	18.48
估值比率				
P/E	30.36	22.50	17.40	13.29
P/B	5.23	4.18	3.37	2.69
EV/EBITDA	22.31	17.59	13.27	9.77

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>