

瑞玛精密（002976）

2024 年报及 2025 一季度报点评：汽车业务加速扩张，空悬业务取得突破

买入（维持）

2025 年 04 月 30 日

证券分析师 黄细里

执业证书：S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

研究助理 孙仁昊

执业证书：S0600123090002

sunrh@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	1,577	1,774	2,020	2,289	2,543
同比（%）	30.75	12.51	13.84	13.32	11.10
归母净利润（百万元）	51.68	(25.32)	53.82	73.08	97.77
同比（%）	(22.92)	(148.99)	312.60	35.78	33.78
EPS-最新摊薄（元/股）	0.43	(0.21)	0.44	0.60	0.81
P/E（现价&最新摊薄）	48.25	(98.51)	46.33	34.12	25.51

投资要点

■ **公司公告：**公司公布 2024 年报及 2025 年一季报，业绩符合预期。2024 年实现营收 17.74 亿元，同比+12.51%，实现归母净利润-0.25 亿元，同比转盈为亏，实现扣非归母净利润-0.34 亿元，同比转盈为亏。2025Q1 实现营收 4.48 亿元，同比+38.84%，环比-27.37%，实现归母净利润 0.13 亿元，同比+2.17%，环比+6.32%，实现扣非归母净利润 0.11 亿元，环比扭亏同比大幅增加。

■ **汽车业务不断扩张，推动营收增长。**分业务结构来看，2024 年公司汽车领域业务实现营业收入 14.78 亿元，占总营收收入 83.29%，营收同比+29.7%，毛利率为 18.64%，同比-3.02pct，2024 年移动通讯领域业务实现营业收入 1.61 亿元，占总营收收入 9.08%，毛利率为 28.67%，营收同比-51.1%。分产品结构来看，2024 年精密金属零部件实现营业收入约 11.30 亿元，同比增长约 27.75%；汽车电子实现营业收入约 5.55 亿元，同比增长约 33.76%。分地区来看，2024 年公司内销达 13.19 亿元，毛利率为 18.92%，同比-7.27pct；海外销售为 4.54 亿元，毛利率为 23.37%，同比+7.07pct。费用端上，受到业务规模扩大的影响，2024 年公司销售费用率/管理费用率/财务费用率/研发费用率分别为 2.51%/12.04%/1.21%/6.24%，同比+0.41pct/+2.55pct/+1.12pct/+0.29pct，2025 年一季度各类费用率分别为 1.83%/9.49%/0.64%/5.76%，同比-0.68pct/-2.54pct/-0.57pct/-0.48pct，显示出公司在费用控制上的改善。

■ **空悬系统订单持续受客户认可。**公司于 2024 年 10 月 9 日发布公告，公司控股子公司普莱德成为国内某知名车企新能源车型平台项目 ECAS（电子控制空气悬架系统）总成产品（含前后空气弹簧总成、空压机总成等核心部件产品）的定点供应商。该项目生命周期为 10 年，预计销售额约为 10.8 亿元。标志着普莱德（苏州）在汽车空气悬架系统总成产品领域的技术开发实力和产品质量得到了客户的高度认可。

■ **在国际化布局上继续迈出重要一步。**公司于 2025 年 1 月 20 日发布公告，公司全资孙公司墨西哥瑞玛拟以 59 美元/平方米的价格购买位于墨西哥瓜纳华托州 Apaseo El Grande 工业园 52,297.39 平方米土地的永久所有权，折合人民币约 2218.17 万元。该交易旨在进一步加强公司墨西哥生产基地建设，此次购买土地将有助于公司更好地服务于北美市场。

■ **盈利预测与投资评级：**由于公司业务处于量产爬坡期，短期业绩承压，我们下调公司 2025-2026 年归母净利润为 0.54/0.73 亿元（原为 0.72/0.87 亿元），预计 2027 年归母净利润为 0.98 亿元，2026-2027 年同比+36%/+34%，2025-2027 年对应市盈率分别为 46 倍、34 倍、26 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**子公司合并进度不及预期，新业务拓展不及预期

股价走势



市场数据

收盘价(元)	21.47
一年最低/最高价	15.65/29.00
市净率(倍)	3.32
流通 A 股市值(百万元)	1,400.19
总市值(百万元)	2,601.55

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.47
资产负债率(% ,LF)	61.87
总股本(百万股)	121.17
流通 A 股(百万股)	65.22

相关研究

《瑞玛精密(002976): 2023 年报点评：汽车业务拓展加速，空悬业务亟待放量》

2024-04-15

《瑞玛精密(002976): 内生+外延双轮驱动，汽车舒适产品高速成长!》

2023-09-22

瑞玛精密三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1,397	1,447	1,602	1,957	营业总收入	1,774	2,020	2,289	2,543
货币资金及交易性金融资产	120	79	137	377	营业成本(含金融类)	1,419	1,576	1,779	1,966
经营性应收款项	837	752	766	801	税金及附加	10	12	14	15
存货	404	438	494	546	销售费用	35	40	46	51
合同资产	0	0	0	0	管理费用	165	202	217	229
其他流动资产	37	178	206	232	研发费用	114	131	144	161
非流动资产	969	1,271	1,449	1,478	财务费用	13	10	20	25
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	9	10	14	15
固定资产及使用权资产	572	700	814	778	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	119	169	219	269	公允价值变动	2	0	0	0
无形资产	82	97	112	127	减值损失	(49)	(5)	(5)	(5)
商誉	85	185	185	185	资产处置收益	1	4	5	5
长期待摊费用	15	15	15	15	营业利润	(20)	57	83	111
其他非流动资产	96	104	104	104	营业外净收支	2	8	5	5
资产总计	2,367	2,717	3,051	3,435	利润总额	(18)	65	88	116
流动负债	1,197	1,375	1,516	1,680	减:所得税	1	4	5	6
短期借款及一年内到期的非流动负债	329	385	435	485	净利润	(19)	62	83	110
经营性应付款项	788	864	939	1,038	减:少数股东损益	6	8	10	12
合同负债	6	3	3	4	归属母公司净利润	(25)	54	73	98
其他流动负债	74	123	139	154	每股收益-最新股本摊薄(元)	(0.21)	0.44	0.60	0.81
非流动负债	250	360	470	580	EBIT	(9)	76	108	142
长期借款	108	208	308	408	EBITDA	79	168	214	248
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	20.04	22.00	22.30	22.70
租赁负债	11	21	31	41	归母净利率(%)	(1.43)	2.66	3.19	3.84
其他非流动负债	132	132	132	132	收入增长率(%)	12.51	13.84	13.32	11.10
负债合计	1,447	1,736	1,987	2,261	归母净利润增长率(%)	(148.99)	312.60	35.78	33.78
归属母公司股东权益	773	827	900	998					
少数股东权益	146	155	164	177					
所有者权益合计	920	981	1,065	1,174					
负债和股东权益	2,367	2,717	3,051	3,435					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	(69)	186	198	237	每股净资产(元)	6.38	6.82	7.43	8.23
投资活动现金流	(80)	(429)	(330)	(180)	最新发行在外股份(百万股)	121	121	121	121
筹资活动现金流	100	150	140	134	ROIC(%)	(0.71)	4.82	5.92	6.79
现金净增加额	(47)	(91)	8	191	ROE-摊薄(%)	(3.27)	6.51	8.12	9.80
折旧和摊销	88	92	106	106	资产负债率(%)	61.14	63.88	65.11	65.81
资本开支	(127)	(378)	(280)	(130)	P/E (现价&最新股本摊薄)	(98.51)	46.33	34.12	25.51
营运资本变动	(187)	32	(7)	0	P/B (现价)	3.23	3.02	2.77	2.50

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，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。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>