

25Q2 业绩超预期 机器人业务稳步推进

2025 年 07 月 22 日

➤ **事件概述：**公司披露 2025 年半年度报告，2025H1 营收 16.62 亿元，同比+48.30%；归母净利润 2.27 亿元，同比+40.33%；扣非归母净利 2.17 亿元，同比+41.76%。

➤ **25Q2 业绩超预期 智界销量略承压。**1) **营收端：**2025Q2 营收 9.15 亿元，同比+48.74%，环比+22.51%。2025Q2 公司大客户奇瑞销量为 640,099 辆，同比+12.10%，环比+3.24%，带动营收端增长。2025Q2 重点车型智界 R7 与 S7 累计销量为 15,031 辆，环比-52.82%，表现承压，公司营收端逆势增长，主要系装备业务拉动。2) **利润端：**2025Q2 公司实现归母净利润 1.30 亿元，同比+50.78%，环比+32.93%，表现亮眼。公司 2025Q2 毛利率为 26.35%，同环比分别+1.86pct/+1.35pct，净利率为 16.28%，同环比分别+0.20/+1.40pct，同环比均提升系产品结构改变影响。3) **费用端：**2025Q2 销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.77%/3.67%/3.85%/-0.04%，同比分别+0.29/-1.49/-0.52/-0.33pct，环比分别+0.08/-0.18/-0.08/+0.00pct，财务费用波动系本期汇兑净损失变动影响所致，销售费用、研发费用与管理费用系正常费用波动。

➤ **设立全资子公司 机器人布局加速。**2024M12，安徽省工信厅公布《安徽省人形机器人产业发展行动计划（2024—2027）》，目标到 2027 年构建“23456”创新体系与产业生态，建成国内有重要影响力的产业发展高地。公司子公司瑞祥工业早有布局，2016 年研发机器人总拼与激光测量项目，2017 年研发智能制造解决方案。2025 年公司设立全资子公司芜湖瑞祥智能机器人有限公司，涵盖机器人制造、研发、销售等业务，加速机器人布局，积极响应产业计划。当前公司依托现有智能装备产品（AGV、AMR 机器人）联合安川电机（中国）有限公司更新、开发适用多应用场景的专用特型机器人、高端复合式移动协作机器人产品。

➤ **装备类业务订单充裕 零部件订单量产加速。**报告期内，公司汽车制造装备业务在技术开发、制造交付、市场开拓以及客户服务等方面继续保持提升，新承接订单保持增长；截至 2025H1，公司在手订单 43.8 亿元，较上年末+13.59%。根据公司半年报披露，轻量化零部件业务全部进入量产阶段，铝合金一体化压铸车身结构件产品为 5 款车型量产，铝合金精密成形铸造动总件为 6 款机型量产。2024 年高强度板及铝合金板材冲焊件为十余款车型量产，全年供货量 5,888.01 万件，同比增长 210.25%。随量产项目的产能爬坡，公司业绩有望进一步提升。

➤ **投资建议：**装备类业务在手订单充足，轻量化业务随产能释放有望带来进一步业绩提升。我们预计公司 2025-2027 年营收分别为 34.6/44.6/55.6 亿元，归母净利为 4.5/5.8/7.3 亿元，对应 EPS 分别为 2.17/2.78/3.46 元。按照 2025 年 7 月 21 日收盘价 40.89 元，对应 PE 分别为 19/15/12 倍，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**销量不及预期；新业务发展不及预期；原材料价格波动等。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	2,424	3,459	4,458	5,562
增长率（%）	29.2	42.7	28.9	24.8
归属母公司股东净利润（百万元）	350	454	581	725
增长率（%）	73.2	29.5	28.0	24.8
每股收益（元）	1.67	2.17	2.78	3.46
PE	24	19	15	12
PB	4.0	3.3	2.8	2.3

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 7 月 21 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

40.89 元


分析师 崔琰

执业证书：S0100523110002

邮箱：cuiyan@mszq.com

分析师 杜丰帆

执业证书：S0100524120003

邮箱：dufengfan@mszq.com

相关研究

- 1.瑞鹄模具 (002997.SZ) 系列点评九：25Q1 业绩符合预期 机器人业务加速拓展-2025/04/24
- 2.瑞鹄模具 (002997.SZ) 系列点评八：2024 业绩符合预期 2025 机器人布局加速-2025/03/25
- 3.瑞鹄模具 (002997.SZ) 系列点评七：24Q4 业绩符合预期 零部件业务放量-2025/01/17
- 4.瑞鹄模具 (002997.SZ) 系列点评六：设立全资子公司 机器人业务布局深化-2025/01/15
- 5.瑞鹄模具 (002997.SZ) 系列点评五：24Q3 业绩稳健增长 智界 R7 上市迎来催化-2024/10/18

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	2,424	3,459	4,458	5,562
营业成本	1,818	2,617	3,378	4,231
营业税金及附加	17	38	49	61
销售费用	30	59	76	95
管理费用	112	180	232	286
研发费用	119	180	239	298
EBIT	358	438	554	672
财务费用	-4	2	-5	-13
资产减值损失	-6	-10	-5	-5
投资收益	90	104	125	167
营业利润	450	529	678	846
营业外收支	6	1	1	1
利润总额	456	530	679	847
所得税	52	42	54	68
净利润	403	488	625	780
归属于母公司净利润	350	454	581	725
EBITDA	517	537	660	785

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	530	938	1,597	2,570
应收账款及票据	455	769	734	1,089
预付款项	152	235	304	381
存货	2,039	3,111	3,536	4,211
其他流动资产	732	794	893	1,084
流动资产合计	3,909	5,847	7,065	9,335
长期股权投资	274	312	354	378
固定资产	869	907	930	941
无形资产	155	156	156	156
非流动资产合计	1,929	2,039	2,105	2,146
资产合计	5,838	7,886	9,169	11,481
短期借款	82	82	82	82
应付账款及票据	1,278	2,139	2,272	3,252
其他流动负债	1,703	2,436	3,031	3,659
流动负债合计	3,062	4,657	5,386	6,993
长期借款	165	185	185	185
其他长期负债	140	140	140	140
非流动负债合计	305	325	325	325
负债合计	3,368	4,982	5,711	7,318
股本	209	220	220	220
少数股东权益	306	340	384	439
股东权益合计	2,470	2,904	3,459	4,163
负债和股东权益合计	5,838	7,886	9,169	11,481

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	29.16	42.67	28.90	24.76
EBIT 增长率	123.94	22.39	26.43	21.31
净利润增长率	73.20	29.51	28.04	24.81
盈利能力 (%)				
毛利率	25.01	24.35	24.23	23.93
净利率	14.45	13.12	13.03	13.03
总资产收益率 ROA	6.00	5.75	6.34	6.31
净资产收益率 ROE	16.19	17.70	18.89	19.46
偿债能力				
流动比率	1.28	1.26	1.31	1.33
速动比率	0.46	0.46	0.52	0.61
现金比率	0.17	0.20	0.30	0.37
资产负债率 (%)	57.69	63.17	62.28	63.74
经营效率				
应收账款周转天数	61.25	63.00	60.00	58.00
存货周转天数	377.59	355.00	355.00	330.00
总资产周转率	0.44	0.50	0.52	0.54
每股指标 (元)				
每股收益	1.67	2.17	2.78	3.46
每股净资产	10.34	12.25	14.69	17.79
每股经营现金流	1.11	2.09	3.75	4.99
每股股利	0.30	0.30	0.30	0.30
估值分析				
PE	24	19	15	12
PB	4.0	3.3	2.8	2.3
EV/EBITDA	16.12	15.50	12.62	10.61
股息收益率 (%)	0.73	0.73	0.73	0.73

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	403	488	625	780
折旧和摊销	159	99	106	113
营运资金变动	-273	-75	162	302
经营活动现金流	232	437	785	1,045
资本开支	-290	-129	-129	-130
投资	-180	30	-42	-25
投资活动现金流	-438	14	-47	13
股权募资	49	11	0	0
债务募资	-112	20	0	0
筹资活动现金流	-166	-43	-79	-84
现金净流量	-369	408	659	973

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048