

瑞鹄模具（002997）

2025 年半年报点评: 25H1 营收&利润共振上行, 装备业务贡献增量

买入（维持）

2025 年 07 月 22 日

证券分析师 黄细里

执业证书: S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

证券分析师 郭雨蒙

执业证书: S0600525030002

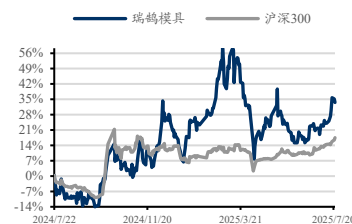
guoym@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	1,877	2,424	3,332	4,610	5,880
同比（%）	60.73	29.16	37.43	38.38	27.55
归母净利润（百万元）	202.26	350.32	450.44	570.15	712.81
同比（%）	44.44	73.20	28.58	26.58	25.02
EPS-最新摊薄（元/股）	0.97	1.67	2.15	2.72	3.41
P/E（现价&最新摊薄）	41.78	24.12	18.76	14.82	11.85

投资要点

- **事件:** 公司发布 2025 年半年报, 2025H1 公司营收达 16.62 亿元, 同比+48.30%, 25H1 公司归母净利润达 2.27 亿元, 同比+40.33%。25H1 公司经营性现金流净额达 2.135 亿元, 同比+836.89%, 主要系公司销售回款同比增加所致。
- **分产品来看:** 1) 25H1 模检具、自动化生产线营收为 11.83 亿元, 同比+41.89%, 毛利率为 30.72%, 同比+2.33pct; 2) 25H1 汽车零部件及配件营收为 4.38 亿元, 同比+69.98%, 毛利率为 9.90%, 同比+0.60pct。
- **从盈利能力看,** 公司 25H1 归母净利率为 13.65%, 同比-0.78pct; 毛利率为 25.74%, 同比提升+1.60pct。25H1 公司期间费用率达 8.33%, 同比-2.60pct。其中销售/管理/财务/研发费用率分别达 0.74%/3.75%/-0.04%/3.89%, 同比分别-0.29/-1.23/-0.04/-1.03pct。
- **汽车零部件业务在手订单充裕, 发行可转债加速扩产。**
- **公司汽车制造装备业务**包括冲压模具及检具、焊装自动化生产线及智能专机和 AGV 移动机器人等。公司装备类业务技术开发能力、制造交付能力、以及市场开拓和客户服务等方面持续提升, 新承接订单持续增长; 截至 2025H1, 公司汽车制造装备业务在手订单 43.8 亿元, 较上年末增长 13.59%。
- **此外,** 公司拟发行 8.8 亿可转债, 扩充新能源汽车轻量化以及智能机器人与智能制造系统整体解决方案研发及产业化项目, 并补充流动资金, 满足客户需求。
- **轻量化零部件进入全面量产阶段, 产能释放带动收入增长。** 公司 2022 年 6 月通过可转债形式投资的“新能源汽车轻量化车身及关键零部件精密成形装备智能制造工厂建设项目（一期）”于 2025 年 6 月完成建设, 25H1 铝合金一体压铸车身结构件为 5 款车型量产, 铝合金精密铸造动总件为 6 款机型量产。
- **盈利预测与投资评级:** 我们维持公司 2025-2027 年归母净利润分别为 4.50 亿元、5.70 亿元、7.13 亿元的预测, 对应 2025-2027 年 EPS 分别为 2.15 元、2.72 元、3.41 元, 市盈率分别为 19 倍、15 倍、12 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 乘用车价格战超预期; 铝价上涨超预期; 核心客户放量不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	40.37
一年最低/最高价	25.76/49.95
市净率(倍)	3.62
流通 A 股市值(百万元)	8,450.30
总市值(百万元)	8,450.30

基础数据

每股净资产(元,LF)	11.15
资产负债率(% ,LF)	58.32
总股本(百万股)	209.32
流通 A 股(百万股)	209.32

相关研究

《瑞鹄模具(002997): 2025 年一季报点评: 25Q1 净利润高增, 可转债扩产放量》

2025-04-24

《瑞鹄模具(002997): 2024 年年报点评: 24Q4 归母净利润同比+104%, 零部件贡献业绩增量》

2025-03-25

瑞鹤模具三大财务预测表

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	3,909	6,150	8,644	11,000	营业总收入	2,424	3,332	4,610	5,880
货币资金及交易性金融资产	699	1,239	1,801	2,318	营业成本(含金融类)	1,818	2,556	3,581	4,599
经营性应收款项	825	1,366	1,933	2,445	税金及附加	17	23	31	39
存货	2,039	3,104	4,363	5,594	销售费用	30	33	46	53
合同资产	138	205	287	364	管理费用	112	150	207	259
其他流动资产	207	237	261	278	研发费用	119	157	217	271
非流动资产	1,929	2,240	2,571	2,887	财务费用	(4)	(11)	(9)	0
长期股权投资	274	351	418	490	加:其他收益	36	50	46	84
固定资产及使用权资产	879	1,098	1,300	1,479	投资净收益	90	105	113	121
在建工程	64	121	137	161	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	155	198	242	285	减值损失	(9)	(21)	(22)	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	151	151	151	151	营业利润	450	558	674	865
其他非流动资产	405	322	322	322	营业外净收支	6	8	1	1
资产总计	5,838	8,390	11,215	13,887	利润总额	456	565	675	866
流动负债	3,062	5,074	7,280	9,185	减:所得税	52	65	78	100
短期借款及一年内到期的非流动负债	122	218	307	404	净利润	403	500	597	766
经营性应付款项	1,278	1,851	2,670	3,381	减:少数股东损益	53	50	27	54
合同负债	1,474	2,704	3,873	4,856	归属母公司净利润	350	450	570	713
其他流动负债	189	301	429	544	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.67	2.15	2.72	3.41
非流动负债	305	316	316	316	EBIT	358	555	666	866
长期借款	165	165	165	165	EBITDA	517	702	841	1,073
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	25.01	23.29	22.33	21.79
租赁负债	4	4	4	4	归母净利率(%)	14.45	13.52	12.37	12.12
其他非流动负债	136	147	147	147	收入增长率(%)	29.16	37.43	38.38	27.55
负债合计	3,368	5,391	7,596	9,502	归母净利润增长率(%)	73.20	28.58	26.58	25.02
归属母公司股东权益	2,164	2,643	3,236	3,948					
少数股东权益	306	356	383	437					
所有者权益合计	2,470	3,000	3,619	4,385					
负债和股东权益	5,838	8,390	11,215	13,887					

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	232	767	865	822	每股净资产(元)	10.34	12.63	15.46	18.86
投资活动现金流	(438)	(343)	(392)	(401)	最新发行在外股份(百万股)	209	209	209	209
筹资活动现金流	(166)	112	89	97	ROIC(%)	12.08	15.97	15.76	16.93
现金净增加额	(369)	540	562	517	ROE-摊薄(%)	16.19	17.04	17.62	18.05
折旧和摊销	159	147	175	207	资产负债率(%)	57.69	64.25	67.73	68.42
资本开支	(290)	(457)	(438)	(451)	P/E(现价&最新股本摊薄)	24.12	18.76	14.82	11.85
营运资本变动	(273)	224	184	(29)	P/B(现价)	3.90	3.20	2.61	2.14

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>