

瑞鹄模具（002997）

2025 年年报&2026 年一季报点评: 25 年业绩稳中向上, 设备业务在手订单充沛

2026 年 04 月 25 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

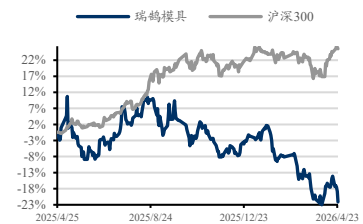
买入（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	2,424	3,292	4,178	5,247	5,767
同比(%)	29.16	35.80	26.90	25.59	9.92
归母净利润(百万元)	350.32	391.82	521.36	624.73	719.55
同比(%)	73.20	11.85	33.06	19.83	15.18
EPS-最新摊薄(元/股)	1.67	1.87	2.49	2.98	3.44
P/E(现价&最新摊薄)	17.72	15.84	11.90	9.93	8.63

投资要点

- **事件:** 公司发布 2025 年年报和 2026 年一季报。2025 年公司实现营收 32.92 亿元, 同比+35.80%; 归母净利润为 3.92 亿元, 同比+11.85%。
- **分季度来看:** 1) 25Q4: 营收 6.88 亿元, 同/环比分别-1.51%/-26.99%; 归母净利润为 0.37 亿元, 同/环比分别-62.28%/-71.19%; 2) 26Q1: 营收 10.06 亿元, 同/环比分别+34.69%/+46.31%; 归母净利润为 1.07 亿元, 同/环比分别+9.55%/+189.52%。26Q1 投资收益同比减少 1027 万元。
- **从毛利率看:** 1) 25Q4 为 17.84%, 同/环比分别-8.97/-8.14pct; 2) 26Q1 为 22.08%, 同/环比分别-2.91/+4.24pct。
- **从费用率看:** 1) 2025Q4 期间费用率为 12.74%, 同/环比分别+2.79/+3.69pct, Q4 管理费用/研发费用同比累计影响约 1728 万元; 2) 2026Q1 期间费用率为 8.20%, 同/环比分别-0.22/-4.54pct。
- **2025 全年分业务来看:** 1) 专用设备制造收入 21.18 亿元, 同比+30.36%, 毛利率为 30.03%, 同比+0.31pct。截至 2025 年, 公司汽车制造装备业务在手订单 47.72 亿元, 同比+23.76%, 在手订单充沛; 2) 汽零及配件制造收入 10.72 亿元, 同比+46.99%, 毛利率为 10.45%, 同比-3.09pct。2025 年, 公司汽车轻量化零部件业务多款车订单处于产品开发阶段, 后续投产有望带动公司汽车零部件业务规模进一步扩大。
- **公司已进入新一轮扩产周期:** 公司在建的三个可转债募投项目累计投资金额为 6.36 亿元, 建成投产后可形成: 1) 年产 36000 吨铁基大型精密成形装备毛坯件、3000 吨钢基大型精密成形装备毛坯件的模型、本体制造及后端加工能力; 2) 年产 3,000 台智能移动机器人及周边智能制造系统解决方案的研发制造能力; 3) 年产(满产)180 套中高档乘用车大型精密覆盖件模具加工、装配调试及交付能力。
- **机器人布局稳步推进, 静待产能释放:** 公司联合安川电机(中国)持续更新、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, 以及面向工业应用的机器人集成应用的落地集成技术研发, 待相关募投项目达产后, 公司机器人业务业绩有望实现快速提升。
- **盈利预测与投资评级:** 考虑到原材料上涨对公司毛利率的影响, 我们将公司 2026-2027 年归母净利润的预测下调至 5.21/6.25 亿元(前值为 5.70/7.13 亿元), 并预测公司 2028 年归母净利润为 7.20 亿元, 当前市值对应市盈率分别为 12 倍、10 倍、9 倍。考虑到公司主业在手订单充沛且未来产能释放将进一步增厚公司业绩, 因此我们维持“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)	29.65
一年最低/最高价	29.08/43.85
市净率(倍)	2.41
流通 A 股市值(百万元)	6,206.38
总市值(百万元)	6,206.38

基础数据

每股净资产(元,LF)	12.31
资产负债率(%LF)	58.05
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 年三季度报点评: 25Q3 业绩同比高增, 进入新一轮扩产周期》

2025-10-26

《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》

2025-07-22

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)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4,970	6,571	8,445	9,737	营业总收入	3,292	4,178	5,247	5,767
货币资金及交易性金融资产	916	983	1,392	2,030	营业成本(含金融类)	2,497	3,166	4,027	4,397
经营性应收款项	1,303	1,662	2,093	2,297	税金及附加	23	29	36	40
存货	2,430	3,518	4,475	4,885	销售费用	34	42	53	57
合同资产	191	242	304	335	管理费用	130	163	203	220
其他流动资产	130	166	181	190	研发费用	149	187	232	253
非流动资产	2,249	2,574	2,888	3,163	财务费用	(1)	(2)	1	(4)
长期股权投资	288	356	428	497	加:其他收益	31	42	52	58
固定资产及使用权资产	1,148	1,348	1,524	1,674	投资净收益	72	84	105	115
在建工程	109	125	149	159	公允价值变动	(1)	(1)	(1)	(1)
无形资产	145	189	232	276	减值损失	(43)	(35)	(35)	(35)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	116	116	116	116	营业利润	520	682	817	941
其他非流动资产	443	441	441	441	营业外净收支	(1)	1	1	1
资产总计	7,218	9,145	11,333	12,900	利润总额	519	683	818	942
流动负债	4,002	5,316	6,750	7,455	减:所得税	63	84	100	115
短期借款及一年内到期的非流动负债	127	216	313	407	净利润	455	599	718	827
经营性应付款项	1,752	2,267	2,883	3,148	减:少数股东损益	64	78	93	108
合同负债	1,864	2,507	3,148	3,460	归属母公司净利润	392	521	625	720
其他流动负债	259	326	405	440	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.87	2.49	2.98	3.44
非流动负债	379	359	359	359	EBIT	462	681	819	939
长期借款	218	218	218	218	EBITDA	695	860	1,028	1,179
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	24.16	24.21	23.25	23.76
租赁负债	6	6	6	6	归母净利率(%)	11.90	12.48	11.91	12.48
其他非流动负债	155	135	135	135	收入增长率(%)	35.80	26.90	25.59	9.92
负债合计	4,380	5,674	7,109	7,814	归母净利润增长率(%)	11.85	33.06	19.83	15.18
归属母公司股东权益	2,468	3,023	3,683	4,437					
少数股东权益	370	448	541	649					
所有者权益合计	2,838	3,471	4,224	5,086					
负债和股东权益	7,218	9,145	11,333	12,900					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	519	440	749	967	每股净资产(元)	11.79	14.44	17.59	21.20
投资活动现金流	(126)	(425)	(418)	(398)	最新发行在外股份(百万股)	209	209	209	209
筹资活动现金流	(56)	57	79	71	ROIC(%)	13.64	16.84	16.57	15.73
现金净增加额	336	68	410	639	ROE-摊薄(%)	15.87	17.25	16.96	16.22
折旧和摊销	232	179	209	241	资产负债率(%)	60.68	62.05	62.73	60.57
资本开支	(194)	(438)	(451)	(444)	P/E (现价&最新股本摊薄)	15.84	11.90	9.93	8.63
营运资本变动	(134)	(299)	(127)	(43)	P/B (现价)	2.51	2.05	1.69	1.40

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>