

汽车零部件 III

瑞鹄模具 (002997.SZ)

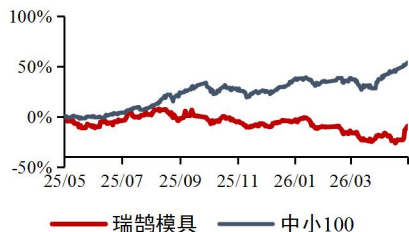
增持-A(首次)

装备与零部件双轮驱动，机器人业务打开成长空间

2026年5月12日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2026年5月11日

收盘价(元/股)：	35.36
年内最高/最低(元/股)：	43.85/28.66
流通A股/总股本(亿股)：	2.09/2.09
流通A股市值(亿元)：	74.02
总市值(亿元)：	74.02

基础数据：2026年3月31日

基本每股收益(元/股)：	0.51
摊薄每股收益(元/股)：	0.51
每股净资产(元/股)：	14.14
净资产收益率(%)：	3.98

资料来源：常闻

分析师：

刘斌

执业登记编码：S0760524030001

邮箱：liubin3@sxzq.com

贾国琛

执业登记编码：S0760525120001

邮箱：jiaguochen@sxzq.com

事件描述

近日，瑞鹄模具发布 2025 年报和 2026 年第一季度报。2025 年公司实现营业收入 32.92 亿元，同比+35.80%；归母净利润为 3.92 亿元，同比+11.85%；扣非归母净利润 3.71 亿元，同比+14.45%。2026 年 Q1 实现营业收入 10.06 亿元，同比+34.69%；归母净利润为 1.07 亿元，同比+9.55%；扣非归母净利润 1.02 亿元，同比+10.64%。

事件点评

➤ **装备与零部件双轮驱动营收高增，2026Q1 延续强劲增长态势。**2025 年公司实现营业收入 32.92 亿元，同比增长 35.80%。其中，专用设备制造（模检具、自动化生产线）业务收入 21.18 亿元，同比增长 30.36%，占总收入的 64.34%；汽车零部件及配件制造业务收入 10.72 亿元，同比大幅增长 46.99%，占比提升至 32.58%，成为营收增长的重要引擎。2026 年 Q1，增长势头延续，公司实现营业收入 10.06 亿元，同比+34.69%；归母净利润为 1.07 亿元，同比+9.55%；扣非归母净利润 1.02 亿元，同比+10.64%。

➤ **盈利能力受产品结构影响有所回落。**2025 年公司毛利率为 24.16%，较 2024 年下降 0.85 个百分点，主要系毛利率较低的汽车零部件业务占比提升所致；装备业务毛利率为 30.03%，同比微升 0.31 个百分点，保持稳定。费用方面，公司持续加大研发投入，研发费用达 1.49 亿元，同比+24.61%；销售费用同比+12.39%，主要系新增业务订单带来的代理服务费用增加；管理费用同比增长 15.44%至 1.30 亿元。2026 年 Q1 公司盈利能力环比有所改善，毛利率为 22.08%，同比-2.92pct，环比+4.24pct；净利率为 11.70%，同比-3.18pct，环比+4.69pct。

➤ **机器人业务布局加速，智能装备战略延伸。**2025 年，公司联合安川中国持续更新、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落地技术。同时，公司通过可转债募投项目“智能机器人系统集成与智能制造系统整体解决方案项目”，将现有自动化业务向关联领域延伸，丰富产品矩阵、拓宽应用场景，进一步强化业务竞争力与品牌影响力。



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

➤ **在手订单创历史新高，产能扩张有序推进。**截至 2025 年末，公司汽车制造装备业务在手订单 47.72 亿元，较上年末增长 23.76%，新承接订单保持增长。汽车轻量化零部件业务多款车订单处于产品开发阶段，未来将陆续投产。产能建设方面，新能源汽车轻量化车身部件项目一期已完成投产，二期预计 2026 年二季度完成投产；新能源汽车精密成形装备及轻量化制件项目已成功投产。后续公司将稳妥推进产能扩充与产线优化，提升整体生产供给能力，深化采购降本并稳步提高关键材料自制率，逐步提升海外业务营收占比。

投资建议

- 短期，公司在手订单饱满，随着装备业务+轻量化零部件放量，公司业绩确定性强。中长期看，公司深度受益汽车轻量化+智能化趋势，装备+机器人技术协同驱动公司长期成长。
- 我们预计公司 2026-2028 年营收分别为 41.84、50.40、59.33 亿元；归母净利润分别为 4.52、5.25、6.09 亿元，EPS 分别为 2.16、2.51、2.91 元，对应 26 年 5 月 11 日收盘价 PE 分别为 16、14、12 倍，首次覆盖，给予“增持-A”评级。

风险提示

- 宏观经济周期波动风险：汽车行业需求与经济周期密切相关，若宏观经济放缓，可能影响需求。
- 市场竞争加剧风险：零部件领域若公司不能保持技术及成本优势，可能面临份额下滑的风险。
- 新业务拓展不及预期风险：机器人等新业务仍处于市场开拓期，若市场需求不及预期，可能影响放量节奏。

财务数据与估值：

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2,424	3,292	4,184	5,040	5,933
YoY(%)	29.2	35.8	27.1	20.4	17.7
净利润(百万元)	350	392	452	525	609
YoY(%)	73.2	11.8	15.5	15.9	16.0
毛利率(%)	25.0	24.2	22.6	23.3	23.6
EPS(摊薄/元)	1.67	1.87	2.16	2.51	2.91
ROE(%)	16.3	16.0	15.0	15.2	15.3
P/E(倍)	21.1	18.9	16.4	14.1	12.2
P/B(倍)	3.4	3.0	2.5	2.2	1.9
净利率(%)	14.5	11.9	10.8	10.4	10.3

资料来源：常闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总
资产负债表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	3909	4970	7718	8298	10425
现金	530	826	2413	2584	2948
应收票据及应收账款	455	626	792	946	1212
预付账款	152	278	268	390	385
存货	2039	2430	3457	3574	5062
其他流动资产	732	809	787	805	818
非流动资产	1929	2249	2497	2750	3002
长期投资	274	288	352	427	498
固定资产	869	1133	1329	1491	1641
无形资产	155	145	159	175	185
其他非流动资产	631	683	657	657	678
资产总计	5838	7218	10215	11048	13427
流动负债	3062	4002	6552	6880	8658
短期借款	82	83	1407	1545	1644
应付票据及应付账款	1278	1752	2058	2491	2842
其他流动负债	1703	2167	3087	2844	4171
非流动负债	305	379	325	286	240
长期借款	165	218	174	131	87
其他非流动负债	140	161	150	155	153
负债合计	3368	4380	6876	7167	8898
少数股东权益	306	370	418	483	566
股本	209	209	209	209	209
资本公积	985	985	985	985	985
留存收益	954	1252	1662	2157	2747
归属母公司股东权益	2164	2468	2921	3398	3964
负债和股东权益	5838	7218	10215	11048	13427

现金流量表(百万元)

会计年度	A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	232	519	706	513	764
净利润	403	455	500	590	691
折旧摊销	151	224	179	220	220
财务费用	-4	-1	-2	12	11
投资损失	-90	-72	-71	-78	-78
营运资金变动	-278	-140	93	-228	-82
其他经营现金流	49	52	6	-3	1
投资活动现金流	-438	-126	-389	-383	-399
筹资活动现金流	-166	-56	-41	-104	-100
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.67	1.87	2.16	2.51	2.91
每股经营现金流(最新摊薄)	1.11	2.48	3.37	2.45	3.65
每股净资产(最新摊薄)	10.34	11.79	13.95	16.23	18.94

利润表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2424	3292	4184	5040	5933
营业成本	1818	2497	3238	3867	4534
营业税金及附加	17	23	29	35	41
营业费用	30	34	46	60	71
管理费用	112	130	167	214	255
研发费用	119	149	184	229	272
财务费用	-4	-1	-2	12	11
资产减值损失	-9	-43	-55	-52	-60
公允价值变动收益	1	-1	0	-0	0
投资净收益	90	72	71	78	78
营业利润	450	520	538	648	766
营业外收入	7	3	4	4	4
营业外支出	1	4	2	3	3
利润总额	456	519	539	649	768
所得税	52	63	39	59	77
税后利润	403	455	500	590	691
少数股东损益	53	64	48	65	82
归属母公司净利润	350	392	452	525	609
EBITDA	606	738	721	888	1006

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	29.2	35.8	27.1	20.4	17.7
营业利润(%)	92.1	15.6	3.4	20.5	18.3
归属于母公司净利润(%)	73.2	11.8	15.5	15.9	16.0
获利能力					
毛利率(%)	25.0	24.2	22.6	23.3	23.6
净利率(%)	14.5	11.9	10.8	10.4	10.3
ROE(%)	16.3	16.0	15.0	15.2	15.3
ROIC(%)	15.7	15.2	10.7	11.5	12.0
偿债能力					
资产负债率(%)	57.7	60.7	67.3	64.9	66.3
流动比率	1.3	1.2	1.2	1.2	1.2
速动比率	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	5.8	6.1	5.9	5.8	5.5
应付账款周转率	1.5	1.6	1.7	1.7	1.7
估值比率					
P/E	21.1	18.9	16.4	14.1	12.2
P/B	3.4	3.0	2.5	2.2	1.9
EV/EBITDA	12.2	10.0	9.8	8.0	6.8

资料来源：常闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--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。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号
华润金融大厦 23 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

