

瑞鹄模具 (002997.SZ)
上半年业绩同比大幅增长，持续看好公司成长性

2024年07月12日

——公司信息更新报告
投资评级：买入（维持）
任浪（分析师）
张越（联系人）

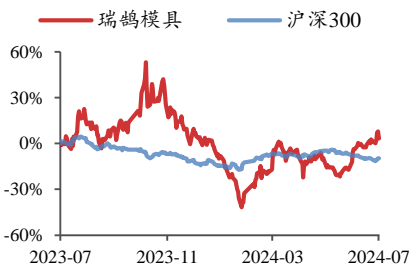
renlang@kysec.cn

zhangyue1@kysec.cn

证书编号：S0790519100001

证书编号：S0790123090001

日期	2024/7/12
当前股价(元)	33.28
一年最高最低(元)	49.88/17.36
总市值(亿元)	69.66
流通市值(亿元)	69.66
总股本(亿股)	2.09
流通股本(亿股)	2.09
近3个月换手率(%)	194.65

股价走势图


数据来源：聚源

相关研究报告

《汽车模具龙头，轻量化+装备制造双轮驱动前景可期——公司首次覆盖报告》-2024.7.9

● 公司发布半年度业绩预告，净利润同比实现大幅增长

公司发布 2024 年半年度业绩预告，2024 年上半年公司预计实现归母净利润 1.54-1.7 亿元，同比增长 70.76%-88.51%。其中一季度实现归母净利润 7583.15 万元，对应二季度实现归母净利润 7816.85-9416.85 万元，中值 8616.85 万元。预计实现扣非后归母净利润 1.44-1.6 亿元，同比增长 84.42%-104.91%。公司上半年模具装备主业稳定增长，叠加零部件产线爬坡，实现业绩同比大幅增长。我们维持此前的盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润分别为 3.48/4.70/6.10 亿元，对应 EPS 分别为 1.66/2.25/2.91 元/股，当前股价对应 2024-2026 年的 PE 分别为 20.0/14.8/11.4 倍，公司客户结构优质，零部件轻量化业务迎来发展拐点，维持“买入”评级。

● 零部件轻量化业务有望成为驱动下半年业绩增长的核心动力

公司 2022 年开始介入汽车轻量化零部件业务，并陆续取得客户多款车型的定点，2023 年内部分产品已批产供应，其余产品未来年度将陆续批产供应。公司工厂产能建设按期推进，汽车轻量化零部件工厂项目一期全部竣工并量产、项目二期开工建设中，铝合金精密成形铸造总零部件实现全线投产、稳产，铝合金一体化压铸车身结构件启动量产，实现从 0 到 1 突破；高强度板及铝合金冲焊件工厂项目 2023 年主体建设完成并部分投产，部分进入量产阶段。

● 大客户奇瑞上半年销量同比大幅增长，新能源车销量

2024 年上半年奇瑞累计销量 110 万辆，同比+48.4%，其中出口 53.2 万辆，同比+29.4%，国内 56.8 万辆，同比+60%。其中二季度奇瑞销量 57 万辆，同比+38.9%/环比+7.8%。奇瑞全年销量有望达 250-260 万辆，带动供应链业绩高增。新能源车方面，奇瑞上半年表现优异，实现销量 18.09 万辆，同比+181.5%，全年有望实现 40 万辆销量。公司与奇瑞在轻量化零部件的技术、工艺、装备和产业化发展方面进行协同，2022 年与奇瑞科技、永达科技共同投资轻量化零部件项目。

● 风险提示：重点客户销量不及预期、上游原材料涨价、宏观经济波动的风险。
财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,168	1,877	2,770	3,938	4,880
YOY(%)	11.8	60.7	47.6	42.2	23.9
归母净利润(百万元)	140	202	348	470	610
YOY(%)	21.5	44.4	72.1	35.1	29.7
毛利率(%)	23.5	21.7	22.1	21.9	22.2
净利率(%)	12.0	10.8	12.6	11.9	12.5
ROE(%)	9.8	11.4	16.6	18.7	19.8
EPS(摊薄/元)	0.67	0.97	1.66	2.25	2.91
P/E(倍)	49.7	34.4	20.0	14.8	11.4
P/B(倍)	5.5	4.2	3.5	2.9	2.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2930	3620	4334	5794	5934	营业收入	1168	1877	2770	3938	4880
现金	601	842	1442	1536	1854	营业成本	894	1470	2158	3077	3797
应收票据及应收账款	285	385	570	729	826	营业税金及附加	13	17	25	36	45
其他应收款	25	25	48	64	68	营业费用	33	41	50	55	59
预付账款	102	164	228	329	362	管理费用	60	91	125	165	195
存货	1490	1774	1546	2556	2189	研发费用	80	97	144	205	254
其他流动资产	427	431	500	580	635	财务费用	-1	1	-19	-16	-18
非流动资产	1095	1624	1990	2360	2626	资产减值损失	-9	-15	0	0	0
长期投资	185	280	390	522	677	其他收益	35	18	21	23	24
固定资产	365	497	723	946	1066	公允价值变动收益	0	-0	0	-0	-0
无形资产	93	131	146	160	177	投资净收益	45	78	102	126	149
其他非流动资产	452	716	732	732	706	资产处置收益	0	-0	-0	-0	-0
资产总计	4025	5244	6324	8154	8559	营业利润	141	234	385	525	681
流动负债	2111	2856	3647	5061	4947	营业外收入	4	1	6	5	4
短期借款	20	157	173	978	456	营业外支出	0	4	1	2	2
应付票据及应付账款	802	1078	1560	1983	2198	利润总额	145	231	389	528	683
其他流动负债	1288	1621	1915	2101	2293	所得税	-0	12	20	27	35
非流动负债	434	475	455	419	345	净利润	145	219	369	500	647
长期借款	375	381	359	321	244	少数股东损益	5	17	21	30	37
其他非流动负债	58	94	96	98	100	归属母公司净利润	140	202	348	470	610
负债合计	2544	3331	4102	5481	5291	EBITDA	193	303	467	648	821
少数股东权益	152	210	231	261	298	EPS(元)	0.67	0.97	1.66	2.25	2.91
资本公积	555	800	800	800	800	主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
留存收益	520	667	910	1242	1669	成长能力					
归属母公司股东权益	1328	1702	1991	2412	2970	营业收入(%)	11.8	60.7	47.6	42.2	23.9
负债和股东权益	4025	5244	6324	8154	8559	营业利润(%)	12.7	65.5	64.5	36.3	29.7
						归属于母公司净利润(%)	21.5	44.4	72.1	35.1	29.7
						获利能力					
						毛利率(%)	23.5	21.7	22.1	21.9	22.2
						净利率(%)	12.0	10.8	12.6	11.9	12.5
						ROE(%)	9.8	11.4	16.6	18.7	19.8
						ROIC(%)	8.1	9.2	13.1	12.5	16.4
						偿债能力					
						资产负债率(%)	63.2	63.5	64.9	67.2	61.8
						净负债比率(%)	-10.8	-10.5	-33.7	-2.3	-29.8
						流动比率	1.4	1.3	1.2	1.1	1.2
						速动比率	0.6	0.6	0.7	0.6	0.7
						营运能力					
						总资产周转率	0.3	0.4	0.5	0.5	0.6
						应收账款周转率	4.3	5.8	6.0	6.3	6.5
						应付账款周转率	2.4	2.8	3.0	3.2	3.4
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.67	0.97	1.66	2.25	2.91
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.45	0.96	4.48	-1.36	5.78
						每股净资产(最新摊薄)	6.03	8.00	9.38	11.39	14.05
						估值比率					
						P/E	49.7	34.4	20.0	14.8	11.4
						P/B	5.5	4.2	3.5	2.9	2.4
						EV/EBITDA	33.2	21.8	13.0	10.5	7.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn