

携永川电机加大机器人研发，赋能焊接自动化生产线业务

2023年05月10日

➤ **事件概述：**2023年5月9日，公司公告子公司瑞祥工业与安川电机签订扩大战略合作范围协议书，未来将在“复合式多功能移动协作机器人、NC垂直三轴机器人、机器人外部轴、大负载伺服变位转台”四个系列产品领域进一步扩大战略合作范围。

➤ **携永川电机加大机器人研发，赋能焊接自动化生产线业务。**瑞祥工业主要业务为焊装自动化生产线的研发、生产和销售，为公司子公司（截至23年4月底，公司持股85%，安川电机持股15%）。2022年瑞祥工业营收达4.52亿元，占公司总营收38.7%，净利润达0.32亿元，为公司重要子公司之一。本次瑞祥工业与安川电机签订扩大战略合作范围协议书，双方进一步拓展在“复合式多功能移动协作机器人、NC垂直三轴机器人、机器人外部轴、大负载伺服变位转台”四个系列产品上的合作，增强公司在智能制造领域的竞争力。该产品有望成为公司新产品，单独或随同自动化产线对外销售，助力公司业绩攀升。

➤ **装备类业务 IPO 募投资产产能满产，在手订单加速释放，助力公司业绩攀升。**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机器人（智能专机、AGV 移动机器人、机器人系统集成）等，覆盖件模具 IPO 募投项目于2022年2月份完成结项并投产，截至2022年末已实现满产，大大提升覆盖件模具制造能力和产能规模。截至2022年底，公司共开发30余条车身焊装自动化生产线及智能制造装备。凭借着强大的研发实力与产品质量，公司客户从捷豹路虎/福特/大众等全球主流品牌，奇瑞/吉利/长城等自主品牌，成功拓展至蔚来/理想/小鹏等头部新能源车企。公司在手订单充裕，截至2022年底，公司汽车制造装备业务在手订单30.30亿元，较上期末增长23.4%，市场订单承接大幅增加，充足的在手订单助力公司传统业务进入高速增长期。

➤ **汽车模具龙头发力轻量化，迎来第二成长曲线。**轻量化催化铝合金压铸及一体化压铸赛道，2022年初，公司切入轻量化领域，围绕汽车一体化压铸车身结构件、轻量化底盘件、动总及三电结构件等精密铝合金压铸件产品布局新业务，其中动力总成单车价值量约1000元，车身一体化结构件单车价值量约2000元。目前新业务、新建设项目整体进展顺利，产能方面，汽车轻量化零部件工厂项目一期已有2条产线批产，高强度板及铝合金冲焊零部件工厂项目预计2023年完成并投产。客户方面，公司一体化压铸业务已获得多款车型定点。截至2022年年末，公司汽车轻量化零部件业务已批供客户2个、定点开发中客户2个。随着新产品放量，将实现业绩提升，公司引来第二成长曲线。

➤ **投资建议：**看好轻量化业务助力公司业绩腾飞，我们预计公司2023-2025年实现归母净利润2.19/3.10/4.07亿元，当前市值对应2023-2025年PE为20/14/11倍，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**芯片供应短缺风险；行业竞争加剧导致毛利率降低等。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1168	1909	2815	3605
增长率(%)	11.8	63.5	47.5	28.1
归属母公司股东净利润(百万元)	140	219	310	407
增长率(%)	21.5	56.2	41.6	31.2
每股收益(元)	0.76	1.19	1.69	2.21
PE	31	20	14	11
PB	3.3	2.8	2.4	2.0

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2023年5月9日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

23.82元



分析师 邵将

执业证书：S0100521100005

邮箱：shaojiang@mszq.com

研究助理 郭雨蒙

执业证书：S0100122070027

邮箱：guoyumeng@mszq.com

相关研究

- 1.瑞鹄模具(002997.SZ) 2022年年报及23Q1季报点评：23Q1业绩超预期，轻量化业务开启二次腾飞-2023/04/25
- 2.瑞鹄模具(002997.SZ) 事件点评：携手奇瑞科技，不断拓展新业务线-2023/03/14
- 3.瑞鹄模具(002997.SZ) 事件点评：奇瑞订单落地，安徽区位优势显著-2023/02/21
- 4.瑞鹄模具(002997.SZ) 2022年三季度报业绩点评：22Q3业绩超预期，订单充沛驱动业绩高速增长-2022/10/26
- 5.瑞鹄模具(002997.SZ) 深度报告：汽车模具龙头发力轻量化，迎来第二成长曲线-2022/10/20

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	1168	1909	2815	3605
营业成本	894	1488	2220	2859
营业税金及附加	13	19	28	36
销售费用	33	53	75	95
管理费用	60	95	139	173
研发费用	80	125	180	227
EBIT	88	183	244	322
财务费用	-1	-6	-11	-16
资产减值损失	-9	-20	-20	-20
投资收益	45	76	113	144
营业利润	141	245	347	462
营业外收支	4	0	0	0
利润总额	145	245	347	462
所得税	0	20	17	20
净利润	145	226	330	442
归属于母公司净利润	140	219	310	407
EBITDA	148	243	311	396

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	601	896	1302	1939
应收账款及票据	285	541	800	1027
预付款项	102	119	178	229
存货	1490	1840	2570	3077
其他流动资产	452	516	656	777
流动资产合计	2930	3912	5506	7049
长期股权投资	185	201	221	241
固定资产	365	433	490	538
无形资产	93	93	94	94
非流动资产合计	1095	1199	1281	1357
资产合计	4025	5111	6787	8406
短期借款	20	83	83	83
应付账款及票据	802	1281	1912	2462
其他流动负债	1288	1607	2360	3024
流动负债合计	2111	2971	4354	5568
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	434	434	434	434
非流动负债合计	434	434	434	434
负债合计	2544	3405	4788	6002
股本	184	184	184	184
少数股东权益	152	159	179	214
股东权益合计	1480	1706	1999	2404
负债和股东权益合计	4025	5111	6787	8406

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	11.78	63.46	47.47	28.07
EBIT 增长率	0.57	107.29	32.97	32.01
净利润增长率	21.54	56.22	41.59	31.24
盈利能力 (%)				
毛利率	23.47	22.07	21.14	20.70
净利润率	11.99	11.46	11.00	11.28
总资产收益率 ROA	3.48	4.28	4.56	4.84
净资产收益率 ROE	10.55	14.14	17.02	18.57
偿债能力				
流动比率	1.39	1.32	1.26	1.27
速动比率	0.59	0.58	0.55	0.59
现金比率	0.28	0.30	0.30	0.35
资产负债率 (%)	63.22	66.62	70.55	71.40
经营效率				
应收账款周转天数	83.32	100.00	100.00	100.00
存货周转天数	600.37	450.00	420.00	390.00
总资产周转率	0.34	0.42	0.47	0.47
每股指标 (元)				
每股收益	0.76	1.19	1.69	2.21
每股净资产	7.23	8.42	9.91	11.92
每股经营现金流	0.52	1.86	2.63	3.72
每股股利	0.30	0.20	0.20	0.20
估值分析				
PE	31	20	14	11
PB	3.3	2.8	2.4	2.0
EV/EBITDA	25.47	14.34	9.87	6.15
股息收益率 (%)	1.26	0.84	0.84	0.84

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	145	226	330	442
折旧和摊销	60	59	68	74
营运资金变动	-100	107	170	283
经营活动现金流	95	342	483	683
资本开支	-235	-126	-130	-131
投资	-238	-58	-20	-20
投资活动现金流	-454	-108	-38	-6
股权募资	499	0	0	0
债务募资	-30	63	0	0
筹资活动现金流	439	61	-40	-40
现金净流量	80	295	405	637

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。	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个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

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：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026