

23Q1 业绩超预期，轻量化业务开启二次腾飞

2023 年 04 月 25 日

事件概述：2023 年 4 月 24 日，公司发布 2022 年年报与 2023 年一季度报，2022 年公司实现营收 11.68 亿元，同比+11.78%；归母净利润 1.40 亿元，同比+21.54%。2023 年 Q1 公司实现营收 3.84 亿元，同比+184.37%；归母净利润 0.429 亿元，同比+185.84%。

23Q1 营收与归母净利润同比大增，装备类业务稳健增长。22Q4 公司营收 3.39 亿元，同比+11.78%/环比-15.43%；归母净利润 0.34 亿元，同比+21.54%/环比-34.20%。23Q1 公司营收达 3.84 亿元，同比大增 184.37%/环比+13.30%；归母净利润达 0.43 亿元，同比+185.84%/环比+27.71%，超我们此前预期。公司业绩高增长主要系：1) 装备类业务 IPO 募投投产产能爬坡后带来销售规模扩大以及费用率摊薄；2) 汽车零部件业务批产贡献增量。从盈利能力看，公司 2022 年毛利率达 23.47%，同比-0.40pct，净利率达 12.43%，同比+0.54pct；22Q4 毛利率达 21.63%，同比+3.66%/环比-1.77%，净利率达 11.19%，同比+2.89pct/环比-1.49pct；23Q1 毛利率达 23.44%，同比-2.47pct/环比+1.81pct，净利率达 11.28%，同比-0.09pct/环比+0.09pct；盈利能力稳中有进。2022 年公司三费费用率达 7.84%，同比-0.24pct，销售/管理/财务/研发费用率分别达 2.84%/5.12%/-0.12%/3.70%，同比-0.41/-/+0.17/+0.99pct，研发投入持续增加；23Q1 公司三费费用率达 7.26%，同比-5.57pct，销售/管理/财务/研发费用率分别达 2.38%/4.23%/0.65%/5.41%，公司费用管控能力有所提升。

产能加速释放，技术持续拓展，打开公司成长空间。公司深耕汽车制造装备业务（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）、汽车轻量化零部件业务（压铸件）。1) **汽车制造装备业务：**产能方面，覆盖件模具 IPO 募投项目已实现满产，自动化产线 IPO 募投项目一阶段已完成建设并实现满产，二阶段计预计 2023 年上半年完成建设并投产。客户方面，公司在与 BBA、奇瑞、广汽等自主品牌稳定合作的基础上，不断拓宽与蔚来等新势力品牌的合作；截至 2022 年末，公司汽车制造装备业务在手订单 30.30 亿元，同比+23.4%。2) **汽车轻量化零部件业务：**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。公司目前产能加速释放，“产品超市”品类丰富，打开公司成长空间。

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 元，当前市值对应 2023-2025 年 PE 为 19/13/10 倍，维持“推荐”评级。

风险提示：原材料价格波动导致毛利率低预期，新品拓展不及预期，新产能投放不及预期，重点客户订单不及预期，汇率风险等。

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	1943	3191	4221
增长率 (%)	11.8	66.4	64.2	32.3
归属母公司股东净利润 (百万元)	140	219	310	407
增长率 (%)	21.5	56.5	41.5	31.3
每股收益 (元)	0.76	1.19	1.69	2.22
PE	30	19	13	10
PB	3.1	2.7	2.3	1.9

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 4 月 24 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

22.55 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

研究助理 张永乾

执业证书：S0100121110030

邮箱：zhangyongqian@mszq.com

相关研究

- 1.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
- 2.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
- 3.瑞鹄模具 (002997.SZ) 2022 年三季度业绩点评：22Q3 业绩超预期，订单充沛驱动业绩高速增长-2022/10/26
- 4.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
- 5.瑞鹄模具 (002997.SZ) 2022 年中报业绩点评：在手订单充沛，新能源轻量化量产在即-2022/08/11

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	1943	3191	4221
营业成本	894	1517	2540	3383
营业税金及附加	13	19	32	42
销售费用	33	54	87	114
管理费用	60	97	158	207
研发费用	80	127	204	266
EBIT	88	182	229	297
财务费用	-1	-6	-11	-16
资产减值损失	-9	-20	-20	-20
投资收益	45	78	128	169
营业利润	141	246	347	462
营业外收支	4	0	0	0
利润总额	145	246	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	242	297	372

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	601	897	1328	2027
应收账款及票据	285	551	908	1203
预付款项	102	121	203	271
存货	1490	1876	2943	3645
其他流动资产	452	521	713	872
流动资产合计	2930	3966	6096	8017
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	5165	7377	9375
短期借款	20	83	83	83
应付账款及票据	802	1306	2187	2913
其他流动负债	1288	1636	2674	3540
流动负债合计	2111	3025	4944	6536
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	3458	5378	6970
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	2405
负债和股东权益合计	4025	5165	7377	9375

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	66.37	64.24	32.28
EBIT 增长率	0.57	106.17	25.61	29.84
净利润增长率	21.54	56.45	41.49	31.28
盈利能力 (%)				
毛利率	23.47	21.94	20.42	19.86
净利润率	11.99	11.28	9.72	9.64
总资产收益率 ROA	3.48	4.24	4.20	4.34
净资产收益率 ROE	10.55	14.16	17.03	18.58
偿债能力				
流动比率	1.39	1.31	1.23	1.23
速动比率	0.59	0.57	0.52	0.55
现金比率	0.28	0.30	0.27	0.31
资产负债率 (%)	63.22	66.96	72.90	74.35
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	0.51	0.50
每股指标 (元)				
每股收益	0.76	1.19	1.69	2.22
每股净资产	7.23	8.43	9.91	11.93
每股经营现金流	0.52	1.86	2.69	3.92
每股股利	0.30	0.20	0.20	0.20
估值分析				
PE	30	19	13	10
PB	3.1	2.7	2.3	1.9
EV/EBITDA	23.90	13.43	9.48	5.69
股息收益率 (%)	1.33	0.89	0.89	0.89

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	196	344
经营活动现金流	95	341	494	720
资本开支	-235	-126	-130	-131
投资	-238	-58	-20	-20
投资活动现金流	-454	-107	-23	18
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	432	699

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