下载日志已记录，仅供内部参考

瑞鹄模具（002997.SZ）

优于大市

上半年营收同比增长12%，装备业务规模、盈利持续向上

核心观点

2026年上半年营收同比增长12%，增速持续跑赢行业。2026年上半年公司实现营收18.67亿元，同比增长12.31%，其中装备类业务实现收入14.24亿元，同比增长20%。上半年实现归母净利润2.41亿元，同比+6.15%；公司汽车传统主业积极深化国际主流品牌区域化市场开拓、一带一路国家属地品牌客户开拓，制造装备业务陪同国内头部品牌深化海外本地化开发。单季度看，26Q2收入8.61亿元，同比-6%，环比-14%；归母净利润1.34亿元，同比+4%，环比+26%。

26Q2公司毛利率环比+6pct。2026年上半年，公司实现毛利率24.82%，同比略降0.92pct，其中装备类毛利率31.74%，同比提升1.02pct；单季度看，26Q2毛利率28%，环比+6pct；同比+1.7pct，归母净利率15.56%，同比+1.36pct，环比+4.93pct。装备业务盈利向上，另外产品结构切换贡献一定利好。期间费用层面，26Q2销售/管理/研发/财务费用率分别0.81%/4.18%/4.41%/0.35%，同比+0.05/+0.47/+0.59/+0.35pct。

公司在手订单持续增长，成长动能充沛。依托多年技术实力积累，公司汽车制造装备业务新承接订单保持增长，截至2026年中在手订单50.79亿元，较上年末增长6.43%；同时，公司在技术开发、制造交付、市场开拓及客户服务等方面持续突破，核心竞争力进一步增强。

持续推进产品、技术、研发升级，机器人业务加速。公司累计为全球340余款车型开发出车身材料成形装备和200余条车身焊装自动化生产线及智能制造装，积累丰富项目及数据库资源，持续迭代技术。在汽车装备业务领域，启动将AI技术（瑞鹄智汇库）应用于覆盖件模具设计，在汽车轻量化零部件业务，推进高强板冲压技术、多工位工艺技术升级，实现良品率、稳定性进一步提升。开发智能协作机器人，推进工业机器人线体-线边-仓储物流全场景应用。同时，公司联合安川电机持续更新、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。

风险提示：行业竞争加剧风险、原材料价格上涨风险。

投资建议：维持盈利预测，维持“优于大市”评级。我们看好瑞鹄模具汽车零部件业务的快速放量，受益于与奇瑞等客户深度合作有望迎来业绩高速增长。我们维持盈利预测并新增28年盈利预测，预计26-28年净利润5.09/6.37/7.59亿元，维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2,424	3,292	4,117	5,299	5,883
(+/-%)	29.2%	35.8%	25.1%	28.7%	11.0%
归母净利润(百万元)	350	392	509	637	759
(+/-%)	73.2%	11.8%	29.9%	25.2%	19.1%
每股收益（元）	1.67	1.87	2.43	3.04	3.63
EBIT Margin	13.5%	14.0%	14.4%	14.1%	15.0%
净资产收益率（ROE）	16.2%	15.9%	17.9%	19.2%	19.6%
市盈率（PE）	17.1	15.3	11.8	9.4	7.9
EV/EBITDA	22.1	17.9	16.2	14.6	13.2
市净率（PB）	2.77	2.43	2.11	1.81	1.55

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测　　注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

汽车·汽车零部件

证券分析师：唐旭霞
0755-81981814
tangxx@guosen.com.cn
S0980519080002

证券分析师：余珊
0755-81982555
yushan1@guosen.com.cn
S0980525070004

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	28.68元
总市值/流通市值	6003/6003百万元
52周最高价/最低价	42.32/24.42元
近3个月日均成交额	105.81百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

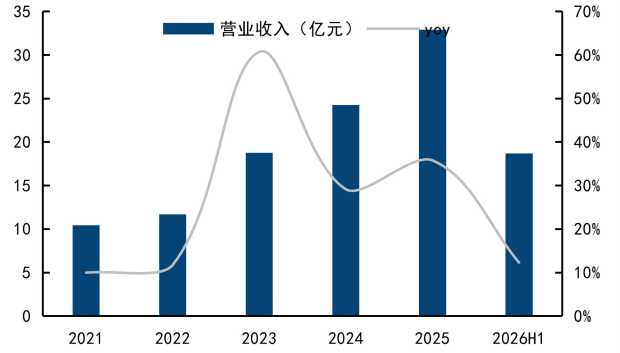
相关研究报告

《瑞鹄模具（002997.SZ）-25年收入同比增长36%，持续推进产品、技术、研发升级》——2026-04-28
《瑞鹄模具（002997.SZ）-三季度收入同比增长56%，加速模具及智能机器人等项目投建》——2025-10-30
《瑞鹄模具（002997.SZ）-一季度收入同比增长48%，规模效应有望持续兑现》——2025-05-02
《瑞鹄模具（002997.SZ）-2024年净利润同比增长73%，零部件+机器人加速拓展》——2025-03-28
《瑞鹄模具（002997.SZ）-零部件新业务稳定放量，三季度净利率同环比提升》——2024-10-23

下载日志已记录，仅供内部参考

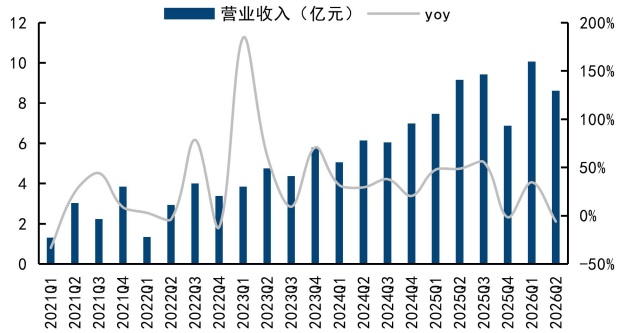
2026 年上半年营收同比增长 12%，增速持续跑赢行业。2026 年上半年公司实现营收 18.67 亿元，同比增长 12.31%，其中装备类业务实现收入 14.24 亿元，同比增长 20%。上半年实现归母净利润 2.41 亿元，同比+6.15%；公司汽车传统主业积极深化国际主流品牌区域化市场开拓、一带一路国家属地品牌客户开拓，制造装备业务陪同国内头部品牌深化海外本地化开发。单季度看，26Q2 收入 8.61 亿元，同比-6%，环比-14%；归母净利润 1.34 亿元，同比+4%，环比+26%。

图1：瑞鹄模具营业收入及增速（单位：亿元、%）



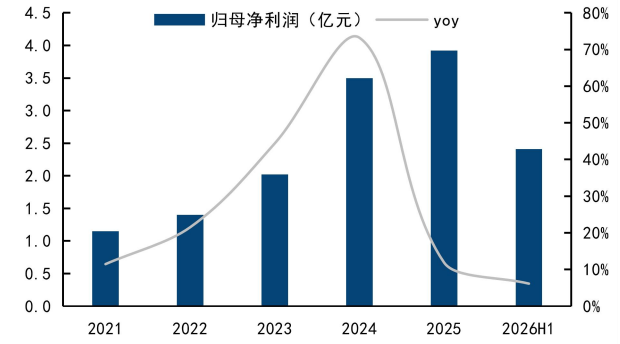
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：瑞鹄模具单季营业收入及增速（单位：亿元、%）



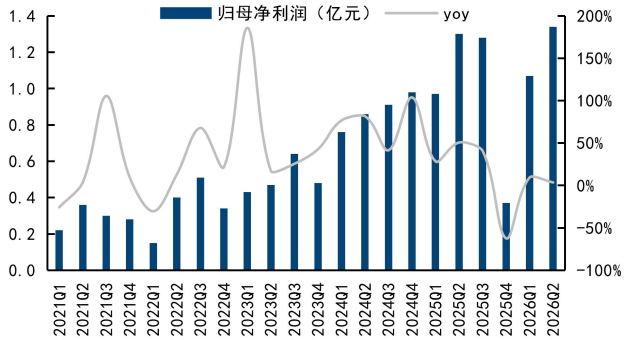
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：瑞鹄模具归母净利润及增速（单位：亿元、%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4：瑞鹄模具单季归母净利润及增速（单位：亿元、%）



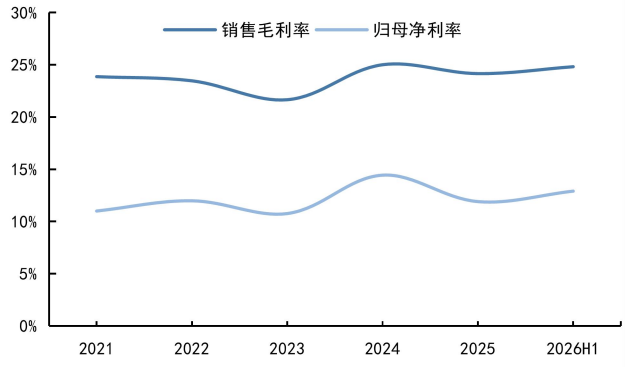
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

26Q2 公司毛利率环比+6pct。2026 年上半年，公司实现毛利率 24.82%，同比略降 0.92pct，其中装备类毛利率 31.74%，同比提升 1.02pct；单季度看，26Q2 毛利率 28%，环比+6pct；同比+1.7pct，归母净利率 15.56%，同比+1.36pct，环比+4.93pct。装备业务盈利向上，另外产品结构切换贡献一定利好。期间费用层面，26Q2 销售/管理/研发/财务费用率分别 0.81%/4.18%/4.41%/0.35%，同比+0.05/+0.47/+0.59/+0.35pct。

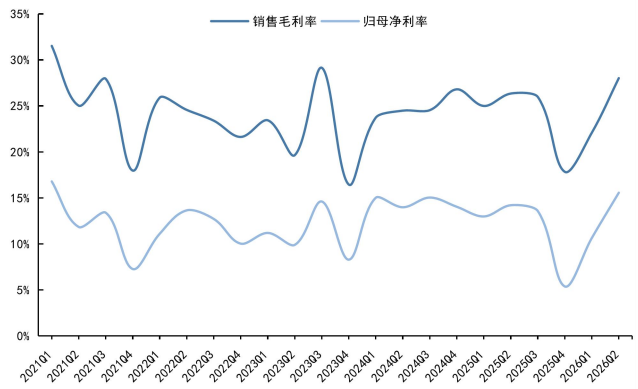
图5：瑞鹄模具毛利率及净利率情况（单位：%）

图6：瑞鹄模具单季毛利率及净利率情况（单位：%）

下载日志已记录，仅供内部参考

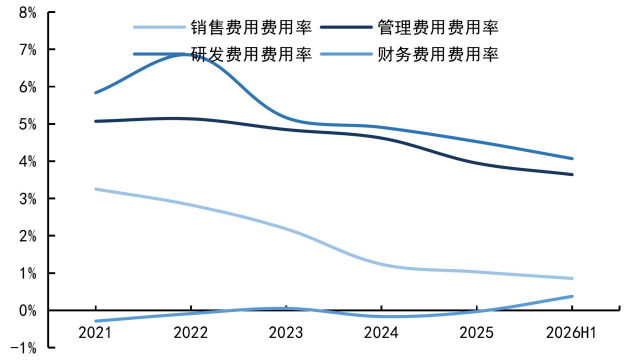


资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理



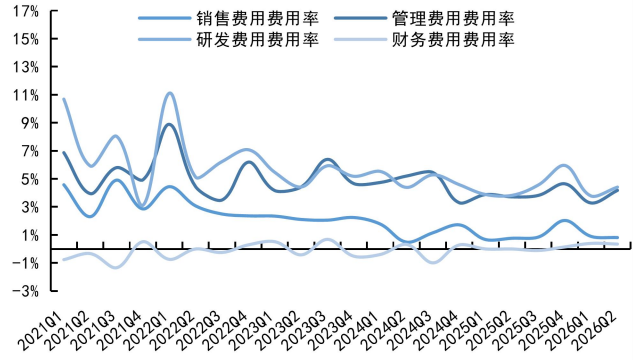
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图7：瑞鹄模具四项费用率情况（单位：%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图8：瑞鹄模具单季四项费用率情况（单位：%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

公司在手订单持续增长，成长动能充沛。依托多年技术实力积累，公司汽车制造装备业务新承接订单保持增长，截至 2026 年中在手订单 50.79 亿元，较上年末增长 6.43%；同时，公司在技术开发、制造交付、市场开拓及客户服务等方面持续突破，核心竞争力进一步增强。

公司持续推进研发升级，重视人才积累。在汽车装备业务领域，启动将 AI 技术（瑞鹄智汇库）应用于覆盖件模具设计，并开发智能协作机器人，推进工业机器人线体-线边-仓储物流全场景应用；在汽车轻量化零部件业务，推进高强板冲压技术、多工位工艺技术升级，实现良品率、稳定性进一步提升。此外，2025 年研发人员数量同比增长 11.85%，其中本科与硕士学历同比+7.71%/85.71%，研发投入金额同比增长 24.61%。

表1：公司部分重要子公司基本情况

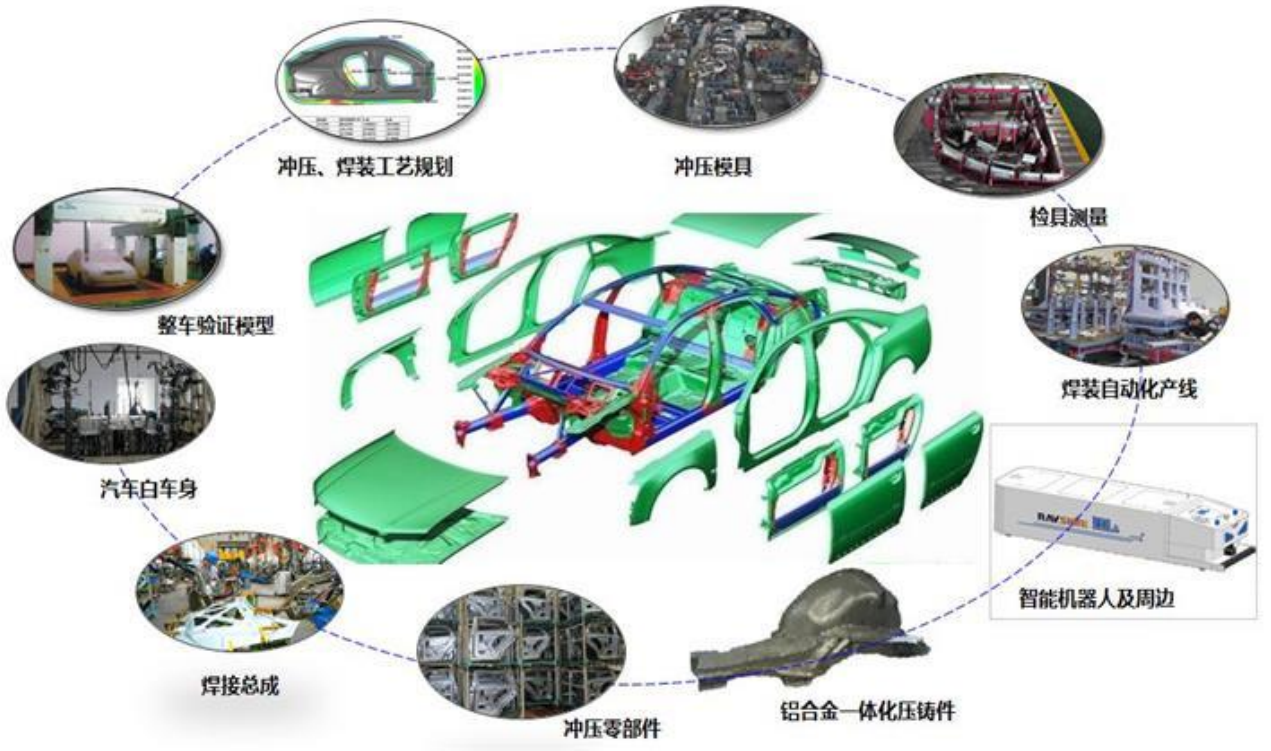
	2025 年	2024 年	变动比例
研发人员数量（人）	623	557	11.85%
研发人员学历结构			
本科	405	376	7.71%
硕士	13	7	85.71%
研发投入情况			
研发投入金额（元）	148,599,291.25	119,253,679.36	24.61%

下载日志已记录，仅供内部参考

资料来源：天眼查、wind，国信证券经济研究所整理

进一步加快公司智能制造业务发展，结合自身能力和优势，形成以汽车白车身相关配套装备的相对完整的产品线。公司主营业务为汽车制造装备业务（主要产品包括冲压模具及检具、焊装自动化生产线及智能专机和 AGV 移动机器人等），近几年积极拓展汽车轻量化零部件业务（主要产品包括高强度板及铝合金冲焊零部件、铝合金精密铸造零部件等），为国内少数能够同时为客户提供完整的汽车白车身高端制造装备、智能制造技术及整体解决方案、轻量化零部件供应的一站式供应商。

图9：瑞鹄模具产品线情况



资料来源：公司官网，国信证券经济研究所整理

自主品牌出海有望加速公司装备业务成长。公司传统装备业务拆分为冲压模具和自动化产线，模具业务主要供货大众、福特、通用、奇瑞等优质车企，持续推进产品升级、客户升级、品牌升级；焊装自动化产线业务围绕汽车智能制造装备及零部件、一般自动化及智能化装备，以及 AGV 移动机器人及智能物流业务拓展，并推动上下游业务整合和市场资源嫁接。**2025 年，深化“一带一路”沿线布局，**新增斯堪尼亚（瑞典）、巴西 CAOA 等客户，外销订单承接进一步增加；积极伴随中国自主品牌出海取得新进展，**新增承接多个主流自主品牌海外本地化订单；国内市场订单进一步向头部品牌和优质客户集中，**高潜质品牌和高端品牌客户聚焦进一步提升，国内豪华品牌和头部新势力品牌实现全覆盖。

协作机器人完善装备业务布局，新设三家子公司加速智能化业务布局。2024 年公司开始启动开发智能协作机器人，加快无人化“黑灯工厂”智能制造方案落地推进。自动化产线和智能物流 AGV 移动机器人的制造能力和产能规模进一步提升，

下载日志已记录，仅供内部参考

为订单承接提供保障。同时，公司在 2025 年新设芜湖瑞祥智能机器人、瑞鸽汽车零部件及瑞鲸智能装备三家子公司，分别切入智能机器人、汽车零部件及智能装备领域。该布局与现有“黑灯工厂”、轻量化产线及自动化业务形成紧密协同，强化技术储备与产业链延伸能力，为中长期成长注入新动能。

表2：公司部分重要子公司基本情况

公司名称	成立时间	股权结构	主营业务
芜湖瑞祥智能机器人有限公司	2025 年 1 月	瑞鸽直接持股 100%	工业机器人、智能机器人的研发和销售，智能基础制造装备制造及通用零部件制造等业务
芜湖瑞鸽汽车零部件有限公司	2025 年 4 月	瑞鸽直接持股 100%	汽车零部件及配件制造
芜湖瑞鲸智能装备有限公司	2025 年 10 月	瑞鸽间接持股 85%	工业自动控制系统装置制造

资料来源：天眼查、wind，国信证券经济研究所整理

投资建议：维持盈利预测，维持“优于大市”评级。我们看好瑞鸽模具汽车零部件业务的快速放量，受益于与奇瑞等客户深度合作有望迎来业绩高速增长。我们维持盈利预测，预计 26-28 年净利润 5.09/6.37/7.59 亿元，维持“优于大市”评级。

表3：可比公司估值

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价（元）	总市值（亿元）	EPS			PE		
					2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E
603348.SH	文灿股份	无评级	14.82	47	-1.11	-0.04	0.34	-13	-371	/
603305.SH	旭升集团	无评级	11.36	131	0.32	0.43	0.52	36	26	22
			0.00	0	-0.40	0.20	0.43	11	-172	22
002997.SZ	瑞鸽模具	优于大市	28.68	60	1.87	2.43	3.04	15	12	9

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理；注：数据时间为 2026 年 9 月 1 日收盘价；未评级旭升集团、文灿股份预测来自 wind 一致预期

风险提示：行业竞争加剧风险、原材料价格上涨风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	530	826	1041	1412	1911
应收款项	486	667	853	1078	1203
存货净额	2039	2430	3470	4376	4711
其他流动资产	533	880	1026	1301	1494
流动资产合计	**3909**	**4970**	**6556**	**8332**	**9484**
固定资产	933	1242	1377	1478	1552
无形资产及其他	155	145	140	135	131
投资性房地产	566	574	574	574	574
长期股权投资	274	288	323	337	358
资产总计	**5838**	**7218**	**8970**	**10857**	**12099**
短期借款及交易性金融负债	122	127	146	132	135
应付款项	1278	1752	2247	2898	3181
其他流动负债	1663	2122	2937	3659	4003
流动负债合计	**3062**	**4002**	**5329**	**6689**	**7319**
长期借款及应付债券	165	218	218	218	218
其他长期负债	140	161	195	228	258
长期负债合计	**305**	**379**	**413**	**446**	**476**
负债合计	**3368**	**4380**	**5742**	**7136**	**7794**
少数股东权益	306	370	378	399	424
股东权益	2164	2468	2850	3322	3880
负债和股东权益总计	**5838**	**7218**	**8970**	**10857**	**12099**

关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股收益	1.67	1.87	2.43	3.04	3.63
每股红利	0.40	0.54	0.61	0.79	0.96
每股净资产	10.34	11.79	13.62	15.87	18.54
ROIC	14.07%	16.80%	19%	24%	27%
ROE	16.19%	15.87%	18%	19%	20%
毛利率	25%	24%	24%	23%	24%
EBIT Margin	14%	14%	14%	14%	15%
EBITDA Margin	17%	18%	18%	17%	18%
收入增长	29%	36%	25%	29%	11%
净利润增长率	73%	12%	30%	25%	19%
资产负债率	63%	66%	68%	69%	68%
股息率	1.4%	1.9%	2.1%	2.7%	3.4%
P/E	17.1	15.3	11.8	9.4	7.9
P/B	2.8	2.4	2.1	1.8	1.5
EV/EBITDA	22.1	17.9	16.2	14.6	13.2

利润表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	**2424**	**3292**	**4117**	**5299**	**5883**
营业成本	1818	2497	3145	4067	4463
营业税金及附加	17	23	28	37	41
销售费用	30	34	41	53	59
管理费用	112	130	142	181	200
研发费用	119	149	169	217	241
财务费用	(4)	(1)	0	(13)	(24)
投资收益	90	72	0	0	0
资产减值及公允价值变动	(5)	(22)	0	0	0
其他收入	(86)	(140)	(169)	(217)	(241)
营业利润	450	520	592	758	904
营业外净收支	6	(1)	1	1	1
利润总额	**456**	**519**	**593**	**758**	**904**
所得税费用	52	63	73	93	111
少数股东损益	53	64	11	28	34
归属于母公司净利润	**350**	**392**	**509**	**637**	**759**

现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	350	392	509	637	759
资产减值准备	(11)	34	8	3	3
折旧摊销	95	120	135	153	169
公允价值变动损失	5	22	0	0	0
财务费用	(4)	(1)	0	(13)	(24)
营运资本变动	(269)	61	(20)	5	5
其它	52	11	1	17	22
经营活动现金流	**222**	**641**	**632**	**816**	**958**
资本开支	0	(434)	(273)	(253)	(240)
其它投资现金流	(214)	154	0	0	0
投资活动现金流	**(209)**	**(294)**	**(307)**	**(267)**	**(261)**
权益性融资	3	9	0	0	0
负债净变化	(49)	53	0	0	0
支付股利、利息	(84)	(112)	(127)	(165)	(201)
其它融资现金流	(63)	59	18	(14)	3
融资活动现金流	**(325)**	**(51)**	**(109)**	**(179)**	**(198)**
现金净变动	**(312)**	**296**	**216**	**370**	**499**
货币资金的期初余额	842	530	826	1041	1412
货币资金的期末余额	530	826	1041	1412	1911
企业自由现金流	0	151	362	559	706
权益自由现金流	0	263	380	556	730

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

下载日志已记录，仅供内部参考

国信证券经济研究所

深圳
深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046　总机：0755-82130833

上海
上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京
北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032