



股票投资评级

买入 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	48.62
总股本/流通股本(亿股)	1.58 / 1.58
总市值/流通市值(亿元)	77 / 77
52周内最高/最低价	53.00 / 19.85
资产负债率(%)	42.2%
市盈率	56.53
第一大股东	吴世均

研究所

分析师: 周晴  
SAC 登记编号: S1340524040004  
Email: zhouqing@cnpsec.com

瑞可达(688800)

潜龙在渊，积极探索新兴领域

● 事件

公司发布2024年三季度业绩报。24Q1-3，公司实现营业收入15.89亿元，同比增长52.75%；实现归母净利润1.06亿元，同比增长10.60%；24Q3单季，公司实现营业收入6.31亿元，同比增长60.90%，环比增长27.36%；实现归母净利润0.41亿元，同比增长40.67%，环比增长76.16%。

● 投资要点

**持续加大研发投入，积极拓展海外高毛利率业务。**公司大力开展前瞻性预研、新产品开发、工艺技术创新、产品迭代、建立研发中心及研发人员引进，24Q1-3，公司研发费用1.11亿元，同比+29.91%，研发费用率7.00%，同比-1.23 pct；24Q3单季，公司研发费用0.40亿元，同比+28.10%，研发费用率6.41%，同比-1.64 pct。报告期内，上游原材料价格处于周期性涨价阶段，导致公司毛利率有一定承压，Q3公司毛利率20.79%，同比-5.63 pct，环比-0.08 pct。预计随着公司未来在连接器应用领域的研发和海外市场的持续拓展，毛利率有望维持在合理水平。

**深耕汽车连接器，“电动化”、“智能化”双轮驱动。**公司深耕汽车连接器，在汽车“电动化”领域开发了全系列高压大电流连接器及组件、换电连接器、CCS、交直流充电枪、液冷充电枪、充电桩、超充系统等系列产品；在汽车“智能化”领域，公司围绕信息娱乐系统、以自动驾驶为主要需求的汽车安全系统、及车内高速网络系统(以太网)三大应用领域自主研发创新了车载高速核心技术产品，包含FAKRA、mini-FAKRA、HSD高速、车载多千兆以太网连接器、车规级Type C接口、板对板浮动高速连接器等，目前正在多个汽车品牌陆续定点中。公司的国内客户覆盖长安汽车、蔚来汽车、上汽集团、H公司、赛力斯、北汽集团、江淮汽车、长城汽车、奇瑞汽车、宁德时代等整车企业和“三电”企业，同时海外客户覆盖美国T司、戴姆勒、捷普、新美亚等知名车企。

**丰富连接器产品条线，积极探索新兴领域产品。**随着人工智能的高速爆发，交换机、光模块传输速率的提升带动连接器速率的相应升级迭代，AI服务器系统内部连接数量也会增多。目前公司已逐步开发了应用于AI与数据中心领域的SFP+、CAGE系列，高速板对板连接器、高速I/O连接器，AEC系列产品，目前相关项目正在推进中。此外，在低空飞行汽车、5.5G&6G通信及商业卫星、超充系统、医疗系统、人形机器人等领域，公司也在探索产品的深度应用并积极推进相关项目的进展。

● 投资建议

我们预计公司2024-2026年分别实现收入22.39/29.98/36.96亿

元，实现归母净利润分别为 1.56/2.40/3.26 亿元，当前股价对应 2024-2026 年 PE 分别为 49 倍、32 倍、24 倍，给予“买入”评级。

● **风险提示：**

市场需求不及预期；新产品研发以及市场拓展不及预期；原材料价格上涨风险。

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	1555	2239	2998	3696
增长率(%)	-4.32	44.02	33.87	23.28
EBITDA（百万元）	183.38	255.64	377.42	501.40
归属母公司净利润（百万元）	136.81	156.38	239.90	326.42
增长率(%)	-45.86	14.31	53.41	36.06
EPS(元/股)	0.86	0.99	1.51	2.06
市盈率（P/E）	56.30	49.25	32.11	23.60
市净率（P/B）	3.96	3.71	3.36	2.99
EV/EBITDA	31.83	28.93	20.16	15.42

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

**财务报表和主要财务比率**

财务报表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>利润表</b>					<b>成长能力</b>				
营业收入	1555	2239	2998	3696	营业收入	-4.3%	44.0%	33.9%	23.3%
营业成本	1165	1753	2313	2821	营业利润	-49.0%	14.4%	53.4%	36.1%
税金及附加	8	11	15	18	归属于母公司净利润	-45.9%	14.3%	53.4%	36.1%
销售费用	38	55	72	85	<b>获利能力</b>				
管理费用	86	123	159	192	毛利率	25.1%	21.7%	22.9%	23.7%
研发费用	116	157	210	259	净利率	8.8%	7.0%	8.0%	8.8%
财务费用	-8	-9	-1	5	ROE	7.0%	7.5%	10.5%	12.7%
资产减值损失	-15	-5	-5	-5	ROIC	4.9%	5.4%	7.6%	9.2%
<b>营业利润</b>	<b>144</b>	<b>165</b>	<b>253</b>	<b>344</b>	<b>偿债能力</b>				
营业外收入	1	0	0	0	资产负债率	42.2%	48.7%	53.2%	55.4%
营业外支出	1	0	0	0	流动比率	1.82	1.51	1.36	1.31
<b>利润总额</b>	<b>144</b>	<b>165</b>	<b>253</b>	<b>344</b>	<b>营运能力</b>				
所得税	8	8	13	17	应收账款周转率	2.50	3.20	3.17	3.02
<b>净利润</b>	<b>137</b>	<b>156</b>	<b>240</b>	<b>326</b>	存货周转率	3.03	3.80	3.83	3.67
<b>归母净利润</b>	<b>137</b>	<b>156</b>	<b>240</b>	<b>326</b>	总资产周转率	0.49	0.60	0.66	0.68
<b>每股收益(元)</b>	<b>0.86</b>	<b>0.99</b>	<b>1.51</b>	<b>2.06</b>	<b>每股指标(元)</b>				
<b>资产负债表</b>					每股收益	0.86	0.99	1.51	2.06
货币资金	963	932	897	961	每股净资产	12.27	13.12	14.46	16.28
交易性金融资产	0	0	0	0	<b>估值比率</b>				
应收票据及应收账款	710	950	1285	1604	PE	56.30	49.25	32.11	23.60
预付款项	9	11	15	19	PB	3.96	3.71	3.36	2.99
存货	405	518	690	847	<b>现金流量表</b>				
<b>流动资产合计</b>	<b>2350</b>	<b>2785</b>	<b>3376</b>	<b>4027</b>	净利润	137	156	240	326
固定资产	578	781	1001	1217	折旧和摊销	57	100	126	152
在建工程	201	208	215	213	营运资本变动	-26	-100	-175	-179
无形资产	119	120	121	122	其他	-4	13	20	25
<b>非流动资产合计</b>	<b>1064</b>	<b>1327</b>	<b>1583</b>	<b>1818</b>	<b>经营活动现金流净额</b>	<b>164</b>	<b>169</b>	<b>211</b>	<b>324</b>
<b>资产总计</b>	<b>3415</b>	<b>4112</b>	<b>4959</b>	<b>5845</b>	资本开支	-482	-337	-377	-383
短期借款	340	497	676	860	其他	2	-21	1	2
应付票据及应付账款	827	1169	1569	1932	<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-480</b>	<b>-358</b>	<b>-376</b>	<b>-380</b>
其他流动负债	121	182	239	288	股权融资	11	0	0	0
<b>流动负债合计</b>	<b>1288</b>	<b>1848</b>	<b>2483</b>	<b>3081</b>	债务融资	288	189	178	185
其他	152	155	155	155	其他	-114	-28	-48	-65
<b>非流动负债合计</b>	<b>152</b>	<b>155</b>	<b>155</b>	<b>155</b>	<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>185</b>	<b>161</b>	<b>130</b>	<b>120</b>
<b>负债合计</b>	<b>1440</b>	<b>2003</b>	<b>2638</b>	<b>3236</b>	<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>-118</b>	<b>-31</b>	<b>-35</b>	<b>64</b>
股本	158	158	158	158					
资本公积金	1147	1147	1147	1147					
未分配利润	617	728	904	1144					
少数股东权益	31	31	31	31					
其他	21	45	81	130					
<b>所有者权益合计</b>	<b>1974</b>	<b>2109</b>	<b>2321</b>	<b>2610</b>					
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>3415</b>	<b>4112</b>	<b>4959</b>	<b>5845</b>					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

## 中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

---

## 公司简介

---

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

---

## 中邮证券研究所

---

### 北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

### 上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号

邮编：200000

### 深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048