

瑞可达 (688800.SH)

业绩高速增长，开拓新兴市场助力业绩增长

事件：公司发布 2024 年报及 2025 一季报。2024 年，公司收入 24 亿元，同比+55%；归母净利润 1.8 亿元，同比+28%；2025 年 Q1，公司收入 8 亿元，同比+65%；归母净利润 0.8 亿元，同比+81%。

业绩高速增长，Q1 盈利能力向上。2025Q1，国内新能源车销量 308 万辆，同/环比+47%/-20%。公司主要客户是比亚迪、美国 T 公司、国内 H 公司、XM 公司等，因此下游客户需求增长，带动公司 2025Q1 收入高速增长，实现同/环比+65%/-8%；归母净利润实现同/环比+81%/+9%。利润率方面，2025Q1，公司销售毛利率 23.7%，环比+1.4pct，销售净利率 10.0%，环比+1.5pct，主要系 2024 年盈利能力受到大宗商品涨价、海外子公司产能投入增加等因素影响。

积极推进海外工厂生产，布局全球市场助力业绩增长。公司已经形成国内江苏苏州、江苏泰州、四川绵阳三大生产基地，墨西哥瑞可达和美国瑞可达两大海外生产基地。目前，公司两大海外工厂已经正式运营，美国工厂收入高速增长并实现盈利，墨西哥工厂已经正式运营并小批量生产爬坡，但 2024 年处于亏损阶段。整体看，2024 年，公司海外工厂收入 2.2 亿元，同时海外新增优质客户，获得多个项目定点。凭借技术储备深厚+产品性能优异+响应速度快，公司顺利开拓海外市场，海外市场份额不断提升。

开拓新兴市场应用，打造未来业绩增长新动力。公司以连接器产品为核心，持续开发迭代，目前可为客户提供通信、新能源汽车、轨道交通、医疗器械等领域综合连接系统解决方案。公司的高压、换电、车载智能网联、5G 板对板射频等连接器产品处于行业领先水平，并已与中兴通讯、三星、爱立信、诺基亚等客户在 5.5G 方面深度合作，有多个项目获得定点。目前公司已经完成针对人形机器人领域的连接器和线束开发，并成功与行业头部客户进行合作，同时针对服务器液冷的 UQD 连接器已开发完成。

盈利预测：预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 2.6/3.2/3.7 亿元，对应 PE 分别为 32/26/22 倍，维持“买入”评级。

风险提示：原材料价格波动；客户销量不及预期；新业务拓展不及预期。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	1,555	2,415	2,994	3,653	4,383
增长率 yoy（%）	-4.3	55.3	24.0	22.0	20.0
归母净利润（百万元）	137	175	261	317	374
增长率 yoy（%）	-45.9	28.1	49.2	21.1	18.0
EPS 最新摊薄（元/股）	0.86	1.11	1.65	2.00	2.36
净资产收益率（%）	6.9	8.3	11.2	12.2	12.8
P/E（倍）	60.7	47.4	31.8	26.2	22.2
P/B（倍）	4.3	4.0	3.6	3.2	2.9

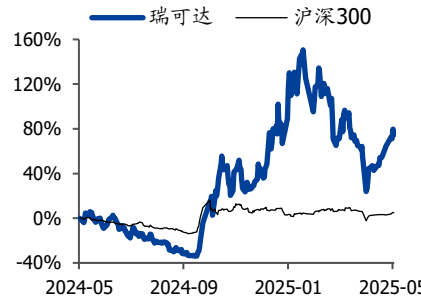
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 05 月 09 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	其他电子 II
前次评级	买入
05 月 09 日收盘价（元）	52.43
总市值（百万元）	8,305.95
总股本（百万股）	158.42
其中自由流通股（%）	100.00
30 日日均成交量（百万股）	5.17

股价走势



作者

分析师 丁逸滕

执业证书编号：S0680521120002

邮箱：dingyimenteng@gszq.com

分析师 江莹

执业证书编号：S0680524040005

邮箱：jiangying1@gszq.com

相关研究

- 《瑞可达（688800.SH）：业绩符合预期，丰富产品矩阵助力未来增长》 2024-10-25
- 《瑞可达（688800.SH）：国产连接器龙头，享受市场需求增长+国产替代红利》 2024-05-13

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2350	3014	3504	4136	4769
现金	963	1015	1063	1196	1238
应收票据及应收账款	710	1019	1284	1638	2015
其他应收款	16	7	22	14	29
预付账款	9	44	56	65	81
存货	405	607	758	901	1084
其他流动资产	247	321	321	321	321
非流动资产	1064	1307	1416	1540	1686
长期投资	0	0	1	2	4
固定资产	578	751	867	980	1097
无形资产	119	114	129	147	161
其他非流动资产	367	442	419	411	424
资产总计	3415	4321	4920	5676	6455
流动负债	1288	1929	2314	2796	3240
短期借款	340	466	550	670	750
应付票据及应付账款	827	1268	1545	1873	2218
其他流动负债	121	195	219	253	272
非流动负债	152	261	267	275	284
长期借款	24	141	148	155	165
其他非流动负债	128	120	120	120	120
负债合计	1440	2190	2581	3070	3525
少数股东权益	31	36	37	39	41
股本	158	158	158	158	158
资本公积	1147	1147	1147	1147	1147
留存收益	671	830	1029	1275	1566
归属母公司股东权益	1943	2095	2301	2567	2890
负债和股东权益	3415	4321	4920	5676	6455

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	164	57	287	316	309
净利润	137	178	262	318	376
折旧摊销	57	92	106	132	155
财务费用	-8	6	13	19	25
投资损失	-10	-3	-4	-6	-6
营运资金变动	-36	-254	-91	-148	-241
其他经营现金流	23	38	0	0	0
投资活动现金流	-480	-274	-211	-251	-295
资本支出	485	291	107	123	145
长期投资	-20	0	-1	-1	-1
其他投资现金流	-16	17	-104	-129	-152
筹资活动现金流	185	266	-29	68	28
短期借款	260	126	84	120	80
长期借款	24	117	6	7	10
普通股增加	45	0	0	0	0
资本公积增加	-35	0	0	0	0
其他筹资现金流	-110	22	-119	-59	-62
现金净增加额	-118	49	47	134	42

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1555	2415	2994	3653	4383
营业成本	1165	1881	2320	2820	3375
营业税金及附加	8	10	15	18	22
营业费用	38	44	60	73	88
管理费用	86	117	147	183	224
研发费用	116	147	183	226	276
财务费用	-8	6	13	19	25
资产减值损失	-15	-24	0	0	0
其他收益	12	28	29	30	31
公允价值变动收益	0	-1	0	0	0
投资净收益	10	3	4	6	6
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	144	200	289	349	411
营业外收入	1	0	0	0	1
营业外支出	1	0	0	0	0
利润总额	144	200	289	349	411
所得税	8	22	27	31	35
净利润	137	178	262	318	376
少数股东损益	0	3	1	1	2
归属母公司净利润	137	175	261	317	374
EBITDA	195	299	399	490	578
EPS (元/股)	0.86	1.11	1.65	2.00	2.36

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	-4.3	55.3	24.0	22.0	20.0
营业利润(%)	-49.0	38.8	44.7	20.9	17.7
归属母公司净利润(%)	-45.9	28.1	49.2	21.1	18.0
获利能力					
毛利率(%)	25.1	22.1	22.5	22.8	23.0
净利率(%)	8.8	7.3	8.7	8.7	8.5
ROE(%)	6.9	8.3	11.2	12.2	12.8
ROIC(%)	5.3	6.3	8.4	9.2	9.7
偿债能力					
资产负债率(%)	42.2	50.7	52.5	54.1	54.6
净负债比率(%)	-23.4	-9.6	-9.0	-7.9	-4.9
流动比率	1.8	1.6	1.5	1.5	1.5
速动比率	1.3	1.1	1.0	1.0	1.0
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.7	0.7
应收账款周转率	2.1	2.8	2.6	2.5	2.4
应付账款周转率	1.3	1.8	1.7	1.7	1.7
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.86	1.11	1.65	2.00	2.36
每股经营现金流(最新摊薄)	1.04	0.36	1.81	2.00	1.95
每股净资产(最新摊薄)	12.27	13.23	14.53	16.20	18.24
估值比率					
P/E	60.7	47.4	31.8	26.2	22.2
P/B	4.3	4.0	3.6	3.2	2.9
EV/EBITDA	40.4	27.2	20.4	16.6	14.2

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 05 月 09 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（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。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com