

瑞可达(688800)

报告日期: 2025 年 11 月 03 日

业绩好于预期, AI+机器人进展顺利

——瑞可达 2025 年三季度报点评报告

投资要点

□ 业绩维持高速增长, 盈利能力显著增强

2025 年前三季度, 公司营业收入 23.2 亿元, 同比+46.0%; 归母净利润 2.3 亿元, 同比+119.9%。Q3 单季度, 公司营业收入 7.96 亿元, 同比+26.1%, 环比+4.3%; 实现归母净利润 0.76 亿元, 同比+85.4%, 环比-6.6%。

公司业绩增长, 主要系订单量持续增加, 带动收入大幅增长, 同时海外墨西哥及美国工厂产能持续爬坡, 海外工厂运营能力持续提升, 海外市场不断提升。

得益于海外产能爬坡及运营效率提升, 公司盈利能力显著提升。前三季度公司毛利率 22.32%, 同比提升 0.31pp, 净利率 10.19%, 同比提升 3.42pp; 单 Q3 公司毛利率 20.81%, 同比提升 0.02pp, 净利率 9.63%, 同比提升 3.20pp。

□ AI 产品布局完善, 进展顺利放量可期

公司针对 AI 应用有较完整的产品解决方案, 包括高速铜缆产品、电源连接器等产品。同时公司也在持续进行高速背板系统、BP 线缆系统、CABLE TRAY 系统的研发和创新。

AEC: 112G、224G 等项目正在按进度推进中, 目前处于客户验证及小批量交付阶段, 整体进度进展顺利。电源线: 产品涵盖传输电源及电力的 POWER WHIP 和 BUSBAR 等, 2025 年 Computex 期间, 公司作为 NV 生态系统合作伙伴, 携产品出现在 NV 生态系统展台。

公司借助与旭创的合作, 有望加速切入海内外 AI 算力供应链, 从而贡献显著业绩增量。

□ 机器人合作头部客户, 受益未来广阔空间

人形机器人有望在 2026 年逐步开启量产元年, 2030 年进入商业化元年。马斯克在今年三季度特斯拉财报会议上表示, 公司预计于 2026 年第一季度展示 Optimus V3 原型机, 并希望在明年年底前启动年产 100 万台 Optimus 的生产线。

公司前瞻性地布局人形机器人等新兴赛道, 可为客户提供丰富而全面的产品和解决方案, 目前与全球头部的具身机器人公司均有广泛合作, 未来有望受益产业进程加速。

□ 盈利预测与估值

预计公司 2025-2027 年归母净利润为 2.9、3.8、4.6 亿元, 同比增长 66.9%、29.3%、22.6%, 对应 PE 54、42、34 倍; 维持“买入”评级。

□ 风险提示

需求不及预期; 产品降价压力; 原材料涨价压力; 海外客户拓展不及预期等。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 张建民

执业证书号: S1230518060001
zhangjianmin1@stocke.com.cn

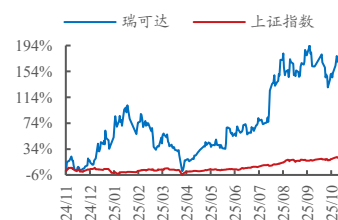
分析师: 徐菲

执业证书号: S1230524080003
xufei01@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 76.90
总市值(百万元)	15,816.36
总股本(百万股)	205.67

股票走势图



相关报告

- 《强劲增长, AI、机器人业务突破》 2025.09.15
- 《业绩超预期, 拟发行可转债助力未来成长》 2025.04.30
- 《营收高速增长, 新业务未来可期》 2025.04.16

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2415	3036	3886	4748
(+/-) (%)	55.29%	25.72%	28.02%	22.18%
归母净利润	175	293	378	464
(+/-) (%)	28.11%	66.89%	29.34%	22.60%
每股收益(元)	0.85	1.42	1.84	2.26
P/E	90.24	54.07	41.80	34.10

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	3014	3542	4471	5468
现金	1015	1082	1435	1773
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	1019	1352	1700	2102
其它应收款	7	15	24	22
预付账款	44	28	42	60
存货	607	788	988	1217
其他	321	277	282	293
非流动资产	1307	1286	1291	1256
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	4	1	2
固定资产	751	777	788	786
无形资产	114	130	152	161
在建工程	298	242	196	160
其他	144	133	153	147
资产总计	4321	4828	5762	6725
流动负债	1929	2079	2615	3114
短期借款	466	296	367	376
应付款项	1268	1627	2052	2520
预收账款	0	0	0	0
其他	195	157	196	218
非流动负债	261	239	257	252
长期借款	141	141	141	141
其他	120	98	115	111
负债合计	2190	2318	2872	3366
少数股东权益	36	38	40	44
归属母公司股东权	2095	2472	2850	3314
负债和股东权益	4321	4828	5762	6725

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	57	263	320	361
净利润	178	294	381	468
折旧摊销	92	56	62	66
财务费用	6	12	7	8
投资损失	(3)	(3)	(3)	(3)
营运资金变动	34	99	93	59
其它	(250)	(195)	(219)	(237)
投资活动现金流	(274)	(45)	(43)	(34)
资本支出	(270)	(19)	(19)	(19)
长期投资	1	(5)	3	(0)
其他	(5)	(20)	(28)	(15)
筹资活动现金流	266	(151)	75	12
短期借款	126	(171)	72	9
长期借款	117	0	0	0
其他	23	19	3	3
现金净增加额	49	67	352	339

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	2415	3036	3886	4748
营业成本	1881	2351	3004	3665
营业税金及附加	10	13	17	20
营业费用	44	55	66	76
管理费用	117	140	175	214
研发费用	147	182	233	285
财务费用	6	12	7	8
资产减值损失	41	(18)	(9)	(11)
公允价值变动损益	(1)	(0)	(0)	(0)
投资净收益	3	3	3	3
其他经营收益	28	18	20	22
营业利润	200	322	415	516
营业外收支	(0)	0	0	0
利润总额	200	322	415	516
所得税	22	28	35	48
净利润	178	294	381	468
少数股东损益	3	1	2	4
归属母公司净利润	175	293	378	464
EBITDA	308	396	488	590
EPS（最新摊薄）	0.85	1.42	1.84	2.26

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	55.29%	25.72%	28.02%	22.18%
营业利润	38.79%	61.46%	28.78%	24.30%
归属母公司净利润	28.11%	66.89%	29.34%	22.60%
获利能力				
毛利率	22.12%	22.56%	22.71%	22.82%
净利率	7.37%	9.68%	9.79%	9.85%
ROE	7.14%	12.60%	14.01%	14.85%
ROIC	6.23%	10.39%	11.33%	12.09%
偿债能力				
资产负债率	50.67%	48.02%	49.83%	50.06%
净负债比率	31.73%	20.35%	19.28%	17.03%
流动比率	1.56	1.70	1.71	1.76
速动比率	1.25	1.32	1.33	1.37
营运能力				
总资产周转率	0.62	0.66	0.73	0.76
应收账款周转率	3.22	2.97	2.98	2.92
应付账款周转率	2.41	2.16	2.19	2.14
每股指标(元)				
每股收益	0.85	1.42	1.84	2.26
每股经营现金	0.28	1.28	1.56	1.75
每股净资产	13.23	12.02	13.86	16.11
估值比率				
P/E	90.24	54.07	41.80	34.10
P/B	5.81	6.40	5.55	4.77
EV/EBITDA	24.99	64.10	41.99	29.22

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>