

股票投资评级

买入 | 维持

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)	88.03
总股本/流通股本(亿股)	2.06 / 2.06
总市值/流通市值(亿元)	181 / 181
52周内最高/最低价	89.80 / 37.16
资产负债率(%)	50.7%
市盈率	79.31
第一大股东	吴世均

研究所

分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com
研究助理: 陈天瑜
SAC 登记编号: S1340125090015
Email: chentianyu@cnpsec.com

瑞可达(688800)

连接 AI，通信未来

● 投资要点

业绩快速增长，订单增长与技术优化等因素驱动利润提升。2025 年前三季度，公司实现营业收入 23.21 亿元，同比增加 46.04%；实现归母净利润 2.33 亿元，同比增加 119.89%；实现扣非归母净利润 2.19 亿元，同比增加 119.26%。Q3 单季，实现营业收入 7.96 亿元，同比增加 26.15%；实现归母净利润 0.76 亿元，同比增加 85.41%；扣非后归属母公司股东的净利润为 0.71 亿元，同比增加 77.01%。利润增长主要源于：1) 订单量增加带动规模效应；2) 技术创新与生产自动化提升产品竞争力并降低成本；3) 管理变革深化提升人效；4) 海外工厂运营能力持续改善；5) 新领域业务拓展成效显著。

深耕通信及新能源汽车“电动化+智能化”产业布局，同时拓宽高景气应用场景。新能源汽车领域，公司已实现国内外头部整车厂及汽车电子系统集成商批量供货，将持续拓展新能源汽车领域的液冷超充系统、全车铝导体的轻量化解决方案等；储能连接器领域，公司形成商用储能与国内主流企业合作、家用储能聚焦光储充系统控制柜组件供应的双线布局；通信连接器领域，公司研发了 5G 系统 MASSIVE MIMO 板对板射频盲插连接器、无线基站的光电模块集成连接器等多款新型连接器，在 5G 网络建设中赢得先机，成功实现全球主要通信设备制造商和通信系统制造商的配套。公司后续将持续拓展通信新领域的智能网联驾驶、AI 与数据中心和服务器、6G 通信、商业卫星等系列产品以及工业领域的轨道交通、医疗器械、机器人等系列产品及低空领域的低空飞行器相关产品。

进一步深入布局 AI 与数据中心、人形机器人及低空经济等领域。AI 与数据中心领域，公司为 AI 系统提供完整的解决方案，包括传输高速数据 400G, 800G, 1.6T 的 I/O 有源及无源铜缆 (AEC, ACC, DAC 等)；传输电源及电力的 POWER WHIP 和 BUSBAR 等；传输 PCIE 协议的 MCIO, GENZ 等产品；提供冷却连接解决方案的 UQD 等产品，同时持续推进高速背板系统、BP 线缆系统、CABLE TRAY 系统的研发创新。人形机器人领域，提供电源连接、运动控制连接、视觉感知连接、旋转连接器、高速大脑及域控连接、无线连接及结构部件等全面解决方案，已与全球头部具身机器人公司展开广泛合作并成功开发供应百余款产品；此外，公司积极开拓低空经济新兴赛道，目前已完成 EVTOL 及工业级飞行器相关产品解决方案。

● 投资建议

我们预计公司 2025/2026/2027 年分别实现收入 30/41/51 亿元，归母净利润 3.0/4.3/5.5 亿元，维持“买入”评级。

● 风险提示

市场竞争加剧风险；技术迭代风险；原材料价格上升风险；存货

跌价风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	2415	3043	4080	5083
增长率(%)	55.29	26.03	34.07	24.58
EBITDA（百万元）	295.45	472.09	644.07	812.99
归属母公司净利润（百万元）	175.27	299.58	428.67	549.09
增长率(%)	28.11	70.93	43.09	28.09
EPS(元/股)	0.85	1.46	2.08	2.67
市盈率（P/E）	103.30	60.44	42.24	32.97
市净率（P/B）	8.64	7.87	6.98	6.09
EV/EBITDA	25.94	38.47	28.37	22.23

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)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	2415	3043	4080	5083	营业收入	55.3%	26.0%	34.1%	24.6%
营业成本	1881	2337	3101	3850	营业利润	38.8%	68.4%	42.8%	28.0%
税金及附加	10	13	16	20	归属于母公司净利润	28.1%	70.9%	43.1%	28.1%
销售费用	44	53	73	94	获利能力				
管理费用	117	145	196	244	毛利率	22.1%	23.2%	24.0%	24.3%
研发费用	147	177	239	295	净利率	7.3%	9.8%	10.5%	10.8%
财务费用	6	3	9	14	ROE	8.4%	13.0%	16.5%	18.5%
资产减值损失	-24	-15	-17	-18	ROIC	6.3%	8.5%	10.7%	11.9%
营业利润	200	336	480	614	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	50.7%	54.4%	56.9%	57.8%
营业外支出	0	0	0	0	流动比率	1.56	1.71	1.67	1.73
利润总额	200	336	480		运营能力				
所得税	22	34	48	61	应收账款周转率	3.22	2.99	3.08	3.04
净利润	178	303	432	553	存货周转率	3.72	3.77	4.24	4.26
归母净利润	175	300	429	549	总资产周转率	0.62	0.64	0.73	0.77
每股收益(元)	0.85	1.46	2.08	2.67	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.85	1.46	2.08	2.67
货币资金	1015	1195	1324	1766	每股净资产	10.19	11.19	12.62	14.45
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	1019	1310	1723	2090	PE	103.30	60.44	42.24	32.97
预付款项	44	47	62	69	PB	8.64	7.87	6.98	6.09
存货	607	634	829	977	现金流量表				
流动资产合计	3014	3710	4559	5568	净利润	178	303	432	553
固定资产	751	833	896	1049	折旧和摊销	92	132	155	185
在建工程	298	378	444	324	营运资本变动	-255	-448	-296	-173
无形资产	114	79	76	71	其他	42	43	42	43
非流动资产合计	1307	1427	1556	1585	经营活动现金流净额	57	30	333	608
资产总计	4321	5137	6115	7153	资本开支	-291	-229	-273	-206
短期借款	466	546	657	746	其他	17	-21	-2	6
应付票据及应付账款	1268	1331	1732	2117	投资活动现金流净额	-274	-250	-275	-199
其他流动负债	195	296	336	362	股权融资	3	0	0	0
流动负债合计	1929	2173	2725	3226	债务融资	315	509	240	246
其他	261	623	752	909	其他	-53	-107	-168	-213
非流动负债合计	261	623	752	909	筹资活动现金流净额	266	402	71	33
负债合计	2190	2796	3477	4135	现金及现金等价物净增加额	49	179	130	442
股本	158	206	206	206					
资本公积金	1147	1100	1100	1100					
未分配利润	768	925	1155	1449					
少数股东权益	36	39	43	47					
其他	22	70	134	216					
所有者权益合计	2132	2340	2637	3018					
负债和所有者权益总计	4321	5137	6115	7153					

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；可转债市场以可转债价格指数为基准；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。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

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签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，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签约客户。

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，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等。

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号邮储银行大厦3楼
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