

瑞立科密 (001285.SZ)

买入 (维持评级)

主动安全产品结构优化，毛利率表现强势

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	1,977	2,393	2,983	4,021	4,919
增长率 yoy (%)	12.3	21.0	24.7	34.8	22.3
归母净利润 (百万元)	269	333	435	597	738
增长率 yoy (%)	14.1	23.7	30.7	37.2	23.5
ROE (%)	15.9	8.8	10.7	12.8	13.8
EPS 最新摊薄 (元)	1.49	1.85	2.42	3.32	4.10
P/E (倍)	35.0	28.3	21.7	15.8	12.8
P/B (倍)	5.5	2.5	2.3	2.0	1.7

资料来源：聚源数据，公司财报，长城证券产业金融研究院

事件：公司发布 2025 年报及 2026 年一季报，1Q26 公司实现营收/归母净利润/扣非净利润 5.33 亿/0.83 亿/0.67 亿元，同比分别+13.58%/+26.28%/+10.84%，其中非经常损益主要为持有金融资产及负债的公允价值变动损益和处置金融资产及负债产生的损益合计 1508 万；2025 年公司实现营收/归母净利润 23.93 亿/3.33 亿元，同比分别+21.01%/+23.75%，4Q25 营收/归母净利润 7.25 亿/0.96 亿元，同比分别+17.77%/+1.68%，其中 4Q25 资产减值损失 2699 万元。

2025&1Q26 主动安全产品结构优化，毛利率表现强势。

1Q26 公司实现营收 5.3 亿元(同比+13.6%)，同比增长稳健。1Q26 毛利率为 30.9% (同比+3.7pct)，预计受益于产品结构升级及良好的成本管控能力。1Q26 扣非净利率为 12.5% (同比-0.3pct)，其中研发强度大幅提升及资产减值损失扩大，1Q26 研发费用率同比+1.5pct，资产减值损失同比负面影响 2.1pct。

2025 年公司实现营收 23.9 亿元 (同比+21.0%)，其中机动车主动安全系统营收 20.2 亿元 (同比+26.5%)，铝合金精密压铸营收 3.1 亿元 (同比-1.9%)。2025 年公司毛利率为 29.3% (同比+0.6pct)，其中 4Q25 毛利率为 32.5% (同/环比分别+0.7pct/+4.5pct)，环比大幅提升的主要原因系 ESC、EBS 等高价值量产品在第三、四季度逐步放量，产品结构有所优化。2025 年公司归母净利率为 13.9% (同比+0.3pct)，其中 4Q25 归母净利率为 13.2% (同/环比分别-2.1pct/-3.1pct)，主要系 4Q25 资产及信用减值损失合计 3702 万元 (同/环比扩大 1681 万/3471 万元)。

商用车主动安全产品市场扩容，两轮车市场打开长期成长空间。

商用车产业加速升级，政策、新能源、智能化三重利好推动主动安全产品市场扩容。新能源中重卡渗透率提升、封闭场景智能驾驶落地拉动线控制动 EBS 需求。同时，2025 年 4 月交通部新规要求相关车型加装 ABS、ESC、EBS 及 AEBS 等核心电控制动与主动安全系统，刚性驱动高价值产品渗透率及单车配套品类提升。

公司积极开拓乘用车、两轮车市场，2025 年公司液压制动产品销量已超 100 万套。乘用车领域，公司已顺利切入奇瑞、零跑、东风柳汽等车企供应链，并积极拓展海外市场。两轮车领域，公司一方面持续深化与春风动力、钱江摩托等知名摩托厂商的配套合作；另一方面，与雅迪、台铃等电动车头部企业的多个定点项目加速落地。

投资建议：中期看，2026-2028 年商用车主动安全强装政策有望带动公司 EBS 等高附加值产品快速放量。长期看，公司作为商用车底盘电控领军企业将充分受益于商用车电动智能化发展，进军乘用车&两轮车市场将打开成长天花板。我们预计公司 2026/2027/2028 年实现营业收入为 29.83/40.21/49.19 亿元，归母净利润为 4.35/5.97/7.38 亿元，对应当前 PE 为 21.7/15.8/12.8 倍，维持“买入”评级。

风险提示：产品研发与技术迭代升级风险；核心技术人员流失的风险；关键原材料供应风险；下游汽车行业波动的风险

股票信息

行业	汽车
2026 年 04 月 29 日收盘价(元)	52.31
总市值 (百万元)	9,425.12
流通市值 (百万元)	2,170.70
总股本 (百万股)	180.18
流通股本 (百万股)	41.50
近 3 月日均成交额(百万元)	92.67

作者



分析师 陈逸同

SAC: S1070522110001

邮箱: chenytong@cgws.com



分析师 金瑞

SAC: S1070525070001

邮箱: jinrui@cgws.com

相关研究

- 《定增绑定核心团队，主板上市后资产整合启航—瑞立科密 (001285.SZ) 动态点评》
2026-03-05
- 《商用车主动安全领先者，迎量价齐升高景气周期—瑞立科密 (001285.SZ) 首次覆盖》
2026-01-23

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	2072	4150	4417	5383	5951
现金	303	602	1590	2246	2497
应收票据及应收账款	808	1124	1354	1550	1620
其他应收款	13	9	19	18	27
预付账款	3	5	25	15	34
存货	484	593	690	799	1014
其他流动资产	461	1816	739	756	759
非流动资产	766	931	978	1033	1048
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	374	626	679	747	772
无形资产	55	58	60	62	66
其他非流动资产	337	247	239	223	210
资产总计	2838	5081	5395	6416	6999
流动负债	860	1176	1115	1525	1368
短期借款	81	23	25	26	30
应付票据及应付账款	521	856	807	1204	1034
其他流动负债	259	297	283	295	303
非流动负债	253	88	104	116	124
长期借款	178	0	16	28	36
其他非流动负债	75	88	88	88	88
负债合计	1114	1265	1220	1641	1492
少数股东权益	24	28	37	49	64
股本	135	180	180	180	180
资本公积	56	1767	1767	1767	1767
留存收益	1508	1841	2252	2804	3469
归属母公司股东权益	1700	3789	4139	4726	5443
负债和股东权益	2838	5081	5395	6416	6999

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	492	367	126	823	403
净利润	275	337	444	610	753
折旧摊销	71	80	90	110	129
财务费用	8	-2	-4	-5	-9
投资损失	2	-6	0	0	0
营运资金变动	101	-109	-422	93	-482
其他经营现金流	35	68	17	16	11
投资活动现金流	-470	-1426	946	-164	-145
资本支出	148	191	137	164	145
长期投资	-219	-1312	0	0	0
其他投资现金流	-103	77	1083	0	0
筹资活动现金流	44	1457	-84	-3	-7
短期借款	23	-58	2	1	4
长期借款	9	-178	16	12	8
普通股增加	0	45	0	0	0
资本公积增加	0	1711	0	0	0
其他筹资现金流	11	-63	-101	-16	-19
现金净增加额	65	394	988	656	252

资料来源: 聚源数据, 公司财报, 长城证券产业金融研究院

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1977	2393	2983	4021	4919
营业成本	1409	1692	2118	2828	3443
营业税金及附加	10	14	18	24	29
销售费用	59	68	88	121	148
管理费用	75	87	107	147	182
研发费用	116	137	173	241	300
财务费用	8	-2	-4	-5	-9
资产和信用减值损失	-26	-49	-16	-16	-11
其他收益	29	28	30	30	25
公允价值变动收益	5	-3	-1	0	0
投资净收益	-2	6	0	0	0
资产处置收益	0	-1	0	0	0
营业利润	306	378	496	679	840
营业外收入	1	0	1	1	1
营业外支出	2	2	2	2	2
利润总额	305	376	495	678	839
所得税	30	39	51	69	86
净利润	275	337	444	610	753
少数股东损益	6	4	9	12	15
归属母公司净利润	269	333	435	597	738
EBITDA	382	457	571	758	930
EPS (元/股)	1.49	1.85	2.42	3.32	4.10

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入 (%)	12.3	21.0	24.7	34.8	22.3
营业利润 (%)	11.3	23.5	31.2	37.0	23.6
归属母公司净利润 (%)	14.1	23.7	30.7	37.2	23.5
获利能力					
毛利率 (%)	28.7	29.3	29.0	29.7	30.0
净利率 (%)	13.9	14.1	14.9	15.2	15.3
ROE (%)	15.9	8.8	10.7	12.8	13.8
ROIC (%)	13.5	8.7	10.2	12.1	13.0
偿债能力					
资产负债率 (%)	39.3	24.9	22.6	25.6	21.3
净负债比率 (%)	4.8	-13.3	-35.7	-44.7	-43.1
流动比率	2.4	3.5	4.0	3.5	4.4
速动比率	1.8	3.0	3.3	3.0	3.6
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.6	0.6	0.7	0.7
应收账款周转率	3.4	3.4	3.3	4.0	4.5
应付账款周转率	3.1	3.0	4.0	4.5	5.0
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	1.49	1.85	2.42	3.32	4.10
每股经营现金流 (最新摊薄)	2.73	2.04	0.70	4.57	2.23
每股净资产 (最新摊薄)	9.43	21.03	22.89	26.06	29.98
估值比率					
P/E	35.0	28.3	21.7	15.8	12.8
P/B	5.5	2.5	2.3	2.0	1.7
EV/EBITDA	24.2	16.1	13.1	9.0	7.1

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上	强于大市	预期未来6个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间	中性	预期未来6个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间	弱于大市	预期未来6个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上		
行业指中信一级行业，市场指沪深300指数			

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路2026号能源大厦南塔楼16层
邮编：518033
传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层
邮编：200126
传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>



北京

地址：北京市宣武门西大街129号金隅大厦B座27层
邮编：100031
传真：86-10-88366686