

瑞松科技 (688090)

证券研究报告

2026年05月01日

光通信设备获国际连接器龙头验证

近期，公司公布 2025 年年报以及 2026 年一季报

2025 年公司营业收入 9.45 亿元，同比+6.55%；归母净利润 0.12 亿元，同比+2.66%；扣非后归母净利润 0.08 亿元，同比+273.68%。2026 年 Q1 公司营业收入 2.02 亿元，同比+15.8%；归母净利润 0.21 亿元，同比+878.58%；扣非后归母净利 0.19 亿元，同比+1363.42%。**分产品来看**，2025 年，公司机器人自动化产线实现营收 7.77 亿元，同比+24.5%；机器人工作站实现营收 0.84 亿元，同比-57.8%。

光通信设备技术突破，获某国际连接器龙头验证

公司高精高速六轴机器人已正式投产下线，在光通信领域，公司已取得全球连接器龙头企业的供应资质，为客户开发的 MPO 光纤跳线自动化生产设备已通过其技术验证，可以满足客户 12 芯及 16 芯光纤跳线共线生产需求，解决客户产能瓶颈及手工装配带来的较低效率和低良率问题。公司面向光纤准直器 Pigtail、FA-MT 等光通信产品的设备正在开发中；同时，根据客户需求，公司正在研发一款重复精度达±0.05μm 的桌面机器人 NanoPLR。

3C 半导体及高端精密电子领域已取得订单

在 3C 电子和半导体领域，公司以高精高速六轴机器人为核心的 FPC 自动化装配设备已进入两家半导体显示行业龙头企业并取得小批量复购订单，同时公司正在开发用于探针卡组装等应用场景的设备；在高端精密电子领域，公司已取得小批量订单，相关产品将进入电子制造服务行业的全球龙头企业。2025 年，作为唯一受邀的解决方案提供商，面向西部数据全球生产基地推广 Conveyor 输送模组产品。目前，公司已向西部数据多个智能化工厂提供精密电子柔性生产解决方案。

子公司瑞松亚洲积极拓展海外，新疆首个项目落地深入我国西部市场

2025 年，子公司广州瑞北在马来西亚设立合资公司瑞松亚洲，主要面向东南亚客户；广州瑞北与马来西亚 INGRESS 签订 1.3 亿元新能源汽车智能制造解决方案订单。同期，公司成功在我国新疆落地首个项目，并成功中标新疆采棉机核心部件生产装备建设项目订单，项目总金额达 3.308 亿元，深度拓展新疆市场。

盈利预测：随着机器人应用拓展至光通信、3C 半导体等更多战略产业，以及国内外市场的同步拓展，我们调整 26-27 并新增 28 年盈利预测，预计公司 2026-2028 年营业收入为 12.4/16.4/21.1 亿元（26-27 年前值为 12.2、16.0 亿元），归母净利润为 0.78/1.13/1.89 亿元（26-27 前值为 0.48、0.74 亿元），维持“增持”评级。

风险提示：技术更新不及预期风险、下游市场不及预期风险、公司所处行业和市场竞争加剧风险、股价波动风险、客户信用风险

财务数据和估值	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	886.78	944.90	1,237.85	1,639.05	2,107.04
增长率(%)	(12.69)	6.55	31.00	32.41	28.55
EBITDA(百万元)	101.51	109.12	122.80	177.06	277.24
归属母公司净利润(百万元)	11.25	11.55	78.39	112.96	188.55
增长率(%)	(77.15)	2.66	578.84	44.10	66.92
EPS(元/股)	0.12	0.09	0.64	0.92	1.54
市盈率(P/E)	622.59	787.90	116.06	80.54	48.25
市净率(P/B)	7.79	10.07	9.57	8.93	7.85
市销率(P/S)	7.90	9.63	7.35	5.55	4.32
EV/EBITDA	29.29	46.04	72.08	49.04	31.77

资料来源：wind，天风证券研究所

投资评级

行业	机械设备/自动化设备
6 个月评级	增持（维持评级）
当前价格	74.35 元
目标价格	元

基本数据

A 股总股本(百万股)	122.37
流通 A 股股本(百万股)	122.09
A 股总市值(百万元)	9,098.21
流通 A 股市值(百万元)	9,077.70
每股净资产(元)	7.56
资产负债率(%)	49.90
一年内最高/最低(元)	76.93/31.60

作者

朱晔	分析师
SAC 执业证书编号：S1110522080001 zhuye@tfzq.com	
孙潇雅	分析师
SAC 执业证书编号：S1110520080009 sunxiaoya@tfzq.com	
吴立	分析师
SAC 执业证书编号：S1110517010002 wuli1@tfzq.com	

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

1 《瑞松科技-首次覆盖报告:高端机器人双重布局，智能制造受益产线升级趋势》 2026-04-01

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E	利润表(百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	460.33	444.27	203.21	383.51	271.68	营业收入	886.78	944.90	1,237.85	1,639.05	2,107.04
应收票据及应收账款	185.27	114.13	375.79	254.83	515.92	营业成本	704.51	753.11	925.40	1,195.42	1,479.25
预付账款	23.76	26.65	32.38	41.48	53.44	营业税金及附加	7.29	5.98	9.06	11.95	14.71
存货	210.89	258.70	342.21	438.72	511.03	销售费用	46.98	49.79	64.19	86.06	110.31
其他	267.46	349.56	432.49	589.20	711.32	管理费用	55.87	64.75	77.83	106.21	137.80
流动资产合计	1,147.71	1,193.30	1,386.09	1,707.74	2,063.39	研发费用	51.74	50.91	68.74	91.65	116.12
长期股权投资	14.18	13.33	13.33	13.33	13.33	财务费用	(2.39)	(0.94)	(1.62)	(3.28)	(3.67)
固定资产	306.34	282.24	263.12	244.00	224.88	资产/信用减值损失	(22.53)	(12.74)	(4.00)	(4.00)	(3.00)
在建工程	1.56	0.56	0.56	0.56	0.56	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	54.29	53.41	46.34	39.27	32.20	投资净收益	(1.11)	(0.54)	(1.01)	(0.89)	(0.81)
其他	70.29	123.20	85.96	92.23	99.83	其他	17.74	10.99	19.98	16.24	15.73
非流动资产合计	446.65	472.74	409.31	389.40	370.81	营业利润	16.89	19.01	109.21	162.39	264.45
资产总计	1,594.36	1,666.04	1,795.40	2,097.15	2,434.20	营业外收入	0.56	0.01	0.21	0.26	0.16
短期借款	85.96	71.33	0.00	0.00	0.00	营业外支出	0.98	0.96	0.70	0.88	0.85
应付票据及应付账款	283.62	369.46	468.82	596.88	716.95	利润总额	16.47	18.05	108.72	161.77	263.76
其他	252.56	229.74	318.53	411.07	463.38	所得税	1.73	4.52	16.31	24.27	39.56
流动负债合计	622.13	670.53	787.35	1,007.95	1,180.33	净利润	14.74	13.53	92.41	137.50	224.20
长期借款	26.00	49.53	0.00	0.00	0.00	少数股东损益	3.49	1.99	14.02	24.54	35.65
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	归属于母公司净利润	11.25	11.55	78.39	112.96	188.55
其他	29.29	22.32	28.50	26.70	25.84	每股收益(元)	0.12	0.09	0.64	0.92	1.54
非流动负债合计	55.29	71.85	28.50	26.70	25.84						
负债合计	677.42	742.38	815.85	1,034.65	1,206.17	主要财务比率	2024	2025	2026E	2027E	2028E
少数股东权益	17.85	19.94	28.66	43.27	69.62	成长能力					
股本	94.19	122.37	122.37	122.37	122.37	营业收入	-12.69%	6.55%	31.00%	32.41%	28.55%
资本公积	633.45	607.75	607.75	607.75	607.75	营业利润	-68.75%	12.52%	474.51%	48.70%	62.85%
留存收益	179.06	181.21	229.95	297.23	436.60	归属于母公司净利润	-77.15%	2.66%	578.84%	44.10%	66.92%
其他	(7.61)	(7.61)	(9.17)	(8.13)	(8.30)	获利能力					
股东权益合计	916.94	923.66	979.55	1,062.49	1,228.03	毛利率	20.55%	20.30%	25.24%	27.07%	29.80%
负债和股东权益总计	1,594.36	1,666.04	1,795.40	2,097.15	2,434.20	净利率	1.27%	1.22%	6.33%	6.89%	8.95%
						ROE	1.25%	1.28%	8.24%	11.08%	16.28%
						ROIC	2.36%	2.57%	18.89%	19.20%	36.74%
现金流量表(百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E	偿债能力					
净利润	14.74	13.53	78.39	112.96	188.55	资产负债率	42.49%	44.56%	45.44%	49.34%	49.55%
折旧摊销	27.15	27.81	26.19	26.19	26.19	净负债率	-34.71%	-34.18%	-19.24%	-34.45%	-21.04%
财务费用	3.95	3.87	(1.62)	(3.28)	(3.67)	流动比率	1.84	1.78	1.76	1.69	1.75
投资损失	1.11	0.54	1.01	0.89	0.81	速动比率	1.51	1.39	1.33	1.26	1.32
营运资金变动	(41.88)	(66.83)	(209.18)	68.59	(299.54)	营运能力					
其它	54.40	103.55	14.02	24.54	35.65	应收账款周转率	4.53	6.31	5.05	5.20	5.47
经营活动现金流	59.47	82.47	(91.18)	229.88	(52.01)	存货周转率	3.66	4.02	4.12	4.20	4.44
资本支出	19.78	7.22	(6.18)	1.80	0.86	总资产周转率	0.54	0.58	0.72	0.84	0.93
长期投资	(1.12)	(0.84)	0.00	0.00	0.00	每股指标(元)					
其他	(46.44)	(87.02)	5.05	(2.89)	(1.50)	每股收益	0.12	0.09	0.64	0.92	1.54
投资活动现金流	(27.78)	(80.64)	(1.13)	(1.10)	(0.63)	每股经营现金流	0.63	0.67	-0.75	1.88	-0.43
债权融资	8.03	(12.56)	(112.23)	6.07	(0.53)	每股净资产	9.55	7.39	7.77	8.33	9.47
股权融资	(8.13)	2.47	(36.51)	(54.56)	(58.66)	估值比率					
其他	(19.11)	(10.20)	0.00	0.00	0.00	市盈率	622.59	787.90	116.06	80.54	48.25
筹资活动现金流	(19.20)	(20.28)	(148.75)	(48.49)	(59.19)	市净率	7.79	10.07	9.57	8.93	7.85
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	EV/EBITDA	29.29	46.04	72.08	49.04	31.77
现金净增加额	12.48	(18.45)	(241.06)	180.30	(111.83)	EV/EBIT	39.84	61.22	91.62	57.55	35.09

资料来源：公司公告，天风证券研究所

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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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，天风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。天风证券的销售人员、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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com