

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)	61.65
总股本/流通股本(亿股)	2.88 / 2.88
总市值/流通市值(亿元)	178 / 178
52周内最高/最低价	144.77 / 47.00
资产负债率(%)	57.5%
市盈率	42.23
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)

AEC 高速铜缆+光学器件，助力数通业务高速发展

● 投资要点

营收稳增利润调整蓄势。2026 H1，公司实现营业收入 15.48 亿元，同比增长 1.51%，经营整体稳健。其中主营业务收入 15.15 亿元，同比增长 0.92%。分渠道看，内销表现亮眼，实现收入 13.71 亿元，同比增长 8.39%，本土市场成为核心增长引擎；外销受外部环境影响实现收入 1.43 亿元，同比有所回落，公司正积极完善海外布局。利润端，实现归母净利润 1.11 亿元，同比下降 29.36%。

技术领先，多领域布局优势显著。公司掌握板对板射频连接器、板对板高速连接器、高压大电流连接器、换电连接器、高密度混装连接器、车载同轴连接器、车载以太网连接器、液冷超充、数据中心高速铜缆等多项核心连接技术，构建了覆盖多应用场景的核心技术矩阵，高压连接器、换电连接器、车载智能网联连接器、5G 板对板射频连接器等核心产品性能处于国际领先或国内领先水平，为下游企业实现技术突破创造了有利条件。**5G 通信领域**，公司多款板对板射频连接器突破国外连接器企业在 4G 时代的专利封锁，助力国内通信主设备企业提升 5G 通信基站 AAU 国产化率，产品已全面服务全球主要通信设备制造商和通信系统制造商；5G 连接器已完成高频率(RSMP-F)、高功率(RSMP+)、低互调(RSMP-MP)的全面迭代升级，浮动一体化 SCC 型连接器和毫米波连接器可充分满足 5.5G 基站的各类应用需求，目前已与中兴通讯、三星、爱立信、诺基亚等客户在 5.5G 领域开展深度合作，多个项目获得定点。**AI 与数据中心通信领域**，公司连接系统作为核心基础产品，可为 AI 系统提供全场景解决方案，产品矩阵涵盖高速数据传输(400G、800G、1.6T 的 I/O 有源及无源铜缆连接产品 AEC、ACC、DAC 等)、光通信(FAU 等各类光连接器)、电源电力传输(POWERWHIP 和 BUSBAR 等)、PCI E 协议传输(MCIO、GENZ 等)、UQD 冷却连接解决方案等系列品类，同时持续推进高速背板系统、BP 线缆系统、CABLETRAY 系统的研发和创新；其中自主研发的 AEC 高速铜缆产品具备支持 400Gbps/800Gbps 及更高速率、低信号衰减、抗电磁干扰、高密度连接、即插即用等特性，正逐步推向市场。**新能源汽车领域**，公司拥有全系列高压大电流连接器及组件、换电系列连接器、智能网联系列连接器、CCS、交直流充电枪、液冷充电枪等产品，已取得国内外知名汽车整车企业和汽车电子系统集成商的供货资质并实现批量供货；公司为主流客户独创的换电连接解决方案，解决了新能源汽车整车换电的技术难题，随市场认可度持续提升，将为下游新能源汽车企业提升差异化竞争能力持续赋能；自主创新研发的车载智能网联产品包含 FAKRA、mini-FAKRA、HSD、车载以太网连接器、车规级 Type-C 接口、板对板浮动高速连接器等，主要应用于智能驾驶、智能座舱、信息娱乐等车载系统。**人形机器人领域**，公司可为客户提供全面丰富

的产品及解决方案，覆盖电源连接、运动及运动控制连接、视觉与感知连接、旋转连接、高速大脑及域控连接、无线连接七大场景并配套相应结构部件，全方位适配人形机器人的多元连接需求。

"高速铜缆+光器件"协同的互联产品矩阵加速落地。报告期内，公司完成对苏州瑞创增资控股，增资后持股比例达 60.6061%并取得 3 名董事推荐权，进一步强化高速铜缆业务控制权与协同效应。苏州瑞创产业化进展显著：单通道 112G/224G 已实现稳定传输并进入头部云服务商供应链，400G/800G AEC 产品逐步批量交付且产能持续爬坡，1.6T 产品已送样北美客户，PCIe MCIO、DA-CEM 等高速内线产品开启小批量交付，448G 通道产品技术储备同步推进，泰国生产基地按计划建设，全球化产能布局有序展开。同时，公司积极延伸至无源光器件领域，重点布局光纤连接器研发制造，对接下游光模块厂商需求，构建"高速铜缆+光器件"协同的互联产品矩阵。

● 投资建议

我们预计公司 2026/2027/2028 年分别实现收入 41/102/199 亿元，归母净利润 3.1/10.3/25.4 亿元，维持“买入”评级。

● 风险提示

产业集中度较高风险；市场竞争加剧风险；技术迭代风险；成本持续上升风险；存货跌价风险；主要原材料价格上涨风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	3151	4058	10226	19920
增长率(%)	30.50	28.79	151.97	94.80
EBITDA（百万元）	484.56	595.48	1498.20	3319.91
归属母公司净利润（百万元）	299.07	309.47	1034.70	2538.81
增长率(%)	70.63	3.48	234.35	145.37
EPS(元/股)	1.04	1.07	3.59	8.80
市盈率（P/E）	59.45	57.45	17.18	7.00
市净率（P/B）	7.18	6.58	5.05	3.21
EV/EBITDA	34.91	29.85	12.19	4.78

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)	2025A	2026E	2027E	2028E	主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					成长能力				
营业收入	3151	4058	10226	19920	营业收入	30.5%	28.8%	152.0%	94.8%
营业成本	2453	3142	7755	14845	营业利润	70.5%	8.1%	234.3%	145.4%
税金及附加	19	28	61	100	归属于母公司净利润	70.6%	3.5%	234.3%	145.4%
销售费用	50	89	205	339	获利能力				
管理费用	125	203	481	797	毛利率	22.1%	22.6%	24.2%	25.5%
研发费用	151	231	511	857	净利率	9.5%	7.6%	10.1%	12.7%
财务费用	28	30	40	46	ROE	12.1%	11.5%	29.4%	45.8%
资产减值损失	-22	-15	-12	-10	ROIC	7.5%	6.8%	18.3%	32.3%
营业利润	340	368	1230	3017	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	57.5%	59.7%	65.1%	65.0%
营业外支出	3	0	0	0	流动比率	2.15	1.93	1.64	1.61
利润总额	338	368	1230	3017	营运能力				
所得税	36	55	184	453	应收账款周转率	3.50	3.99	5.27	5.04
净利润	302	313	1045	2564	存货周转率	4.12	4.86	6.45	6.09
归母净利润	299	309	1035	2539	总资产周转率	0.62	0.64	1.20	1.52
每股收益(元)	1.04	1.07	3.59	8.80	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	1.04	1.07	3.59	8.80
货币资金	2040	2224	1836	4333	每股净资产	8.59	9.36	12.22	19.21
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	1075	1342	3267	6087	PE	59.45	57.45	17.18	7.00
预付款项	19	31	78	148	PB	7.18	6.58	5.05	3.21
存货	584	709	1696	3179	现金流量表				
流动资产合计	4301	4973	8289	14064	净利润	302	313	1045	2564
固定资产	1185	1377	1509	1575	折旧和摊销	117	197	229	257
在建工程	75	93	80	68	营运资本变动	-269	-156	-1234	379
无形资产	133	139	139	137	其他	49	29	34	33
非流动资产合计	1612	1835	1941	1981	经营活动现金流净额	198	383	75	3233
资产总计	5913	6809	10231	16046	资本开支	-285	-395	-330	-292
短期借款	425	425	425	425	其他	-91	-22	2	5
应付票据及应付账款	1297	1615	3921	7340	投资活动现金流净额	-375	-417	-328	-287
其他流动负债	278	533	709	957	股权融资	991	1	0	0
流动负债合计	2000	2572	5055	8722	债务融资	305	333	107	105
其他	1398	1495	1602	1707	其他	-85	-103	-242	-554
非流动负债合计	1398	1495	1602	1707	筹资活动现金流净额	1211	231	-135	-449
负债合计	3398	4067	6657	10429	现金及现金等价物净增加额	1030	179	-388	2497
股本	206	288	288	288					
资本公积金	1110	1028	1028	1028					
未分配利润	997	1183	1850	3487					
少数股东权益	38	41	51	77					
其他	165	201	356	737					
所有者权益合计	2515	2741	3574	5617					
负债和所有者权益总计	5913	6809	10231	16046					

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；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；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于2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本61.68亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

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，具备展业的各项资格。截至2025年10月底，公司在全国设有58家分支机构(含29家分公司、29家营业部)，1家资产管理分公司和1家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过260万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市丰台区北甲地路2号院6甲1号，玺萌大厦南塔

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