

苏州瑞可达连接系统股份有限公司 相关债券2026年跟踪评级报告

中鹏信评【2026】跟踪第【738】号 01

让评级彰显价值

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则，但不对评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动或其他用途。

中证鹏元资信评估股份有限公司

苏州瑞可达连接系统股份有限公司相关债券2026年跟踪评级报告

评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AA-	AA-
评级展望	稳定	稳定
瑞可转债	AA-	AA-

评级观点

- 本次等级的评定是考虑到：苏州瑞可达连接系统股份有限公司（以下简称“瑞可达”或“公司”，证券代码为688800.SH）是国内头部车用连接器供应商，跟踪期内我国新能源汽车消费维持较高基数，公司客户仍以国内大型汽车集团、新兴新能源车企及换电或储能行业龙头企业为主，整体客户资质维持较好且合作关系较为稳定。2025年公司营收仍呈现较快增长，且随着定增项目投产，2026年新能源连接器产品产能受限有望得到缓解。但中证鹏元关注到，公司下游客户市场地位相对强势，应收货款仍对营运资金造成较大占用；公司业务规模持续扩大且积极推进扩产事项，相关融资推动债务规模及杠杆水平进一步攀升，后续仍需关注市场开发及新增产能消化情况以及贸易政策对美国工厂的影响，且需关注原材料价格波动及汽车主机厂降价对公司盈利的影响。

评级日期

2026年7月20日

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2026.3	2025	2024	2023
总资产	59.24	59.13	43.21	34.15
归母所有者权益	25.23	24.78	20.95	19.43
总债务	22.72	21.15	10.35	6.75
营业收入	7.52	31.51	24.15	15.55
净利润	0.62	3.02	1.78	1.37
经营活动现金流净额	1.71	1.98	0.57	1.64
净债务/EBITDA	--	-1.08	-0.98	-2.74
EBITDA 利息保障倍数	--	16.97	17.06	22.65
总债务/总资本	47.16%	45.68%	32.69%	25.47%
FFO/净债务	--	-68.68%	-84.08%	-25.66%
EBITDA 利润率	--	16.19%	13.93%	13.67%
总资产回报率	--	7.19%	5.67%	4.81%
速动比率	2.04	1.86	1.25	1.51
现金短期债务比	3.34	3.37	1.68	2.19
销售毛利率	24.29%	22.15%	22.12%	25.07%
资产负债率	57.03%	57.46%	50.67%	42.18%

注：2023-2025年净债务/EBITDA、FFO/净债务为负，系净债务为负所致
资料来源：公司2023-2025年审计报告及未经审计的2026年1-3月财务报表，中证鹏元整理

联系方式

项目负责人：秦风明
qinfm@cspengyuan.com

项目组成员：顾盛阳
gushy@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

正面

- **新能源汽车消费维持较高基数，汽车连接器行业有望继续受益。**2025 年中国汽车市场整体呈稳中有增态势，销量创历史新高，新能源汽车高景气度延续，2025 年新能源乘用车实现零售销量 1,649 万辆，同比增长 28.2%，渗透率达 54.78%。公司为国内头部汽车连接器供应商，下游需求提升带动下，2025 年新能源连接器产品收入实现较高增速。当前我国千人汽车保有量远不及美、韩等发达国家，仍具备较大提升空间，并且 2026 年汽车处于自然置换周期高位，叠加出口市场良好，国内“两新”政策提振消费，汽车连接器行业有望继续受益。
- **下游客户整体资质保持较好，且客户粘性仍较高。**公司客户仍以国内大型汽车集团、新兴新能源车企及换电或储能行业龙头企业为主。跟踪期内，公司对核心车企客户配套产品及对应车型更为丰富，销售规模提升明显。新能源车企固定车型的连接器产品通常选择固定供应商持续供货，公司与主要客户合作关系较为稳定，仍可为后续业务开展提供保障。
- **定增募投项目正式投入使用，新能源连接器产能受限有望得到缓解。**2025 年公司新能源连接器销量达 4,999.05 万套，新能源连接器产品产能利用已饱和。2026 年起新能源汽车关键零部件项目（定增募投项目之一）正式投入使用，完全达产后预计可实现年产 1,200 万套新能源汽车连接器系统的生产能力，有助于缓解新能源连接器产能受限情况。

关注

- **赊销模式下应收账款持续占用营运资金，部分下游客户业绩表现不佳。**公司下游客户市场地位相对强势，货款回收账期仍较长。截至 2026 年 3 月末，公司应收款项¹占比达 26.34%，仍对营运资金造成较大占用，前五大客户中，部分客户业绩表现不佳，或对公司账款安全性有一定影响。
- **下游车企降价且铜价高企，盈利或持续承压。**公司直接材料占主营业务成本比重约在 74%，原材料价格波动仍是影响产品毛利率的重要因素。截至 2026 年 6 月末，铝价与塑胶材料价格有所回落，但铜价仍居高位。同时，国内新能源汽车主机厂通过延长账期、压减采购价格等方式，将成本控制压力向上游零部件供应商传导，若公司议价不畅，盈利端仍将面临挤压。
- **扩产规模仍大，关注后续新增产能消化情况及贸易政策对海外工厂影响。**公司持续推进扩产项目建设，当前在（拟）建项目合计预计总投资超 25 亿元，新增产能将超 2,100 万套，扩产规模较大，仍需关注市场开发及新增产能消化情况。此外公司在美工厂原为某单一客户供货，受贸易政策影响，该客户调整采购策略，关注美国工厂其他客户开拓情况。
- **财务杠杆进一步上升，扩产项目建设资金需求或将进一步推升债务规模。**跟踪期内，公司成功发行 10.00 亿元可转债并新增银行借款融资。截至 2026 年 3 月末，总债务规模增至 22.72 亿元，资产负债率升至 57.03%。但公司业务收现表现仍一般，且受扩产项目建设影响，自由现金流持续净流出。公司在（拟）建项目合计尚需自有资金投入超 15 亿元，项目建设有赖于外部融资，或将进一步推升债务规模。

未来展望

- **中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。**我们认为，公司是国内头部汽车连接器供应商，我国新能源汽车消费有望维持较高基数，汽车连接器行业有望继续受益，且公司整体客户资质较好，合作关系较为稳定，未来收入具备一定保障。

¹ 包括应收账款、应收票据和应收款项融资。

同业比较（单位：亿元）

指标	中航光电	瑞可达	永贵电器	徕木股份
总资产	425.27	59.13	49.01	39.55
营业收入	213.86	31.51	22.42	15.20
净利润	23.50	3.02	0.72	-1.49
销售毛利率	29.19%	22.15%	25.03%	13.31%
资产负债率	38.54%	57.46%	47.45%	55.05%
期间费用率	16.01%	11.20%	21.09%	16.19%
净营业周期	122.68	65.84	149.35	330.59

注：（1）、以上各指标均为 2025 年（末）数据。（2）、净营业周期=应收项周转天数+存货周转天数-应付项周转天数，其中应收项包括：应收账款、应收票据和应收款项融资，应付项包括：应付账款和应付票据，下同。

资料来源：Wind，中证鹏元整理

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
汽车零部件企业信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2023V1.0
外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2025V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评分要素	指标	评分等级	评分要素	指标	评分等级
业务状况	宏观环境	4/5	财务状况	初步财务状况	8/9
	行业&经营风险状况	4/7		杠杆状况	7/9
	行业风险状况	3/5		盈利状况	强
	经营状况	4/7		流动性状况	6/7
业务状况评估结果		4/7	财务状况评估结果		8/9
调整因素	ESG 因素				0
	重大特殊事项				0
	补充调整				0
个体信用状况					aa-
外部特殊支持					0
主体信用等级					AA-

注：各指标得分越高，表示表现越好

本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	上次评级日期	债券到期日期
瑞可转债	10.00	9.9989	2025-6-26	2031-11-14

一、 债券募集资金使用情况

本期债券募集资金计划用于高频高速连接系统改建升级项目和智慧能源连接系统改建升级项目建设并补充流动资金。截至2026年3月31日，本期转债募集资金专项账户余额为8.88亿元（含现金管理部分）。

二、 发行主体概况

跟踪期内，受资本公积转增股本及债转股影响，截至2026年6月末，公司注册资本及实收资本均增至2.88亿元。公司第一大股东及实控人仍为吴世均先生，吴世均先生合计持有公司29.41%股权，其股权不存在质押和冻结情况。公司股权结构图见附录二。

公司主要从事连接器产品的研发、生产、销售和服务，跟踪期内，主要下游应用领域仍为新能源汽车领域，相关业务仍主要由位于苏州的公司本部和子公司四川瑞可达连接系统有限公司（以下简称“四川瑞可达”）开展。为拓展公司高速连接器产品应用，2025年2月公司完成合资公司苏州瑞创连接技术有限公司（以下简称“苏州瑞创”）工商注册。2026年6月，公司与苏州瑞创原部分股东及新入股东对苏州瑞创进行增资后，公司持有苏州瑞创60.61%股权，现已完成工商变更，苏州瑞创已成为公司控股子公司，纳入合并报表范围。

公司治理方面，2025年11月，公司股东大会通过《关于取消监事会、监事及修订<公司章程>的议案》，公司不再设立监事会，由董事会审计委员会行使《公司法》规定的监事会职权。人事变动方面，2026年5月，公司原董事、董事会秘书兼财务总监马剑、原职工董事俞雪华离任上述职务。公司董事会新增1名职工董事，最新董事会成员仍为7人，其中职工董事经公司职工代表大会选举，由张剑先生担任。经公司董事会决定，同意聘任王博先生为公司董事会秘书、王高飞先生为公司财务总监、刘琼先生为公司独立董事。

“瑞可转债”自2026年5月20日起进入转股期，当前转股价格52.53元/股，截至2026年7月16日，公司股票收盘价67.80元/股。

三、 运营环境

宏观经济和政策环境

2026年一季度经济起步有力，但内需仍待强化；宏观政策好用足，货币政策精准灵活，努力实现“十五五”良好开局

2026年一季度实际GDP同比增长5.0%，持平2025年全年增速。宏观政策持续发力、靠前发力，效果逐步显现。供给端表现强劲，需求端结构分化，社零温和修复，投资托底企稳，出口保持高景气。价格

水平持续改善，输入性通胀压力增加。经济在结构优化中稳步前行，转型压力仍存、修复节奏分化，但也不乏亮点，新质生产力加快形成，先进制造业和新兴产业快速增长，重点领域风险有序缓释，外贸结构持续优化，资本市场活力增强。展望二季度，外部形势严峻复杂，中东冲突对全球经济和能源的影响逐步显现，国内供强需弱格局延续，经济回升基础仍需巩固。宏观政策将立足用好用足现有存量政策，提升宏观经济治理效能，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期。财政政策持续用力，充分发挥专项债、特别国债和新型政策性金融工具的杠杆作用，继续优化支出结构，加大对提振消费、投资于人、保障民生等方面的支持，推进化债和扩大内需。货币政策适度宽松，增强前瞻性、灵活性、针对性，总量工具更加审慎，保持流动性充裕和社融成本低位运行。探索多渠道盘活存量商品房，进一步发挥“保交房”的白名单制度作用，努力稳定房地产市场。加快建设全国统一大市场，深化落地“反内卷”政策，优化产能与供给结构。我国经济转型将继续推进，推动新旧动能再平衡，进一步做强国内大循环，做优国内国际双循环，加快建设现代化产业体系，推动科技自立自强、产业链自主可控，努力实现“十五五”良好开局。

行业环境

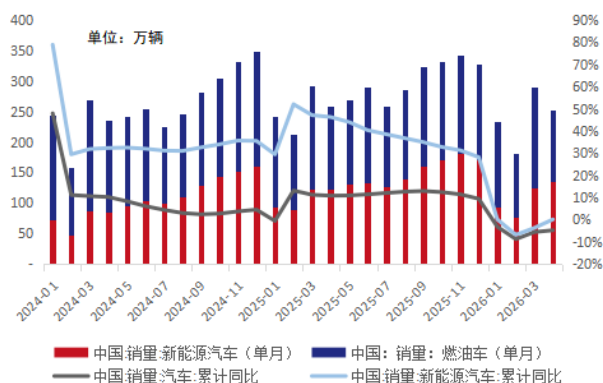
公司生产的连接器现阶段主要应用于新能源汽车领域。我国新能源汽车销售有望维持较高基数，车载连接器厂商将持续受益。但需注意，整车市场价格竞争仍较为激烈，汽车零部件厂商存在成本转移压力

受“两新”政策等因素驱动，2025年我国汽车销售表现强劲，新能源与出口是核心增长引擎，商用车同步回暖。2025年我国汽车总销量3,440万辆，同比提升9.4%，其中乘用车销量3,010.3万辆，同比增长9.2%、商用车销量429.6万辆，同比增长10.9%。国内新能源乘用车零售销量1,649万辆，同比增长28.2%，渗透率达54.78%，燃油车则持续下滑。出口市场方面，2025年我国汽车出口量仍保持良好的增长势头，全年实现汽车出口832万辆，同比增长30%，自2023年超越日本以来，已连续3年稳居全球第一。

2026年新能源汽车购置税补贴退坡增加购车成本，倒逼前置消费，2025年产生翘尾透支。2026版本“两新”政策汽车消费补贴主要在报废补贴、中高价位车型发力，报废时间后移释放老旧车资格约2,300万辆，以比例制补贴的计算方法将政策红利从“低端拉动”向“价值引导”转移。从消费端成本变化感知来看，低价车型及新能源车型购车成本均有上升，高价燃油车型基本变化不大。上述因素叠加2025年一季度的高基数使得2026年1季度国内汽车消费大幅承压。但考虑到我国千人汽车保有量仍有较大提升空间，且2026年仍处于自然置换周期高位，“两新”政策的消费提振仍能支撑总体消费水平，同时汽车出口高景气度有望延续，内外需双向发力作用下，汽车零部件行业有望继续受益。

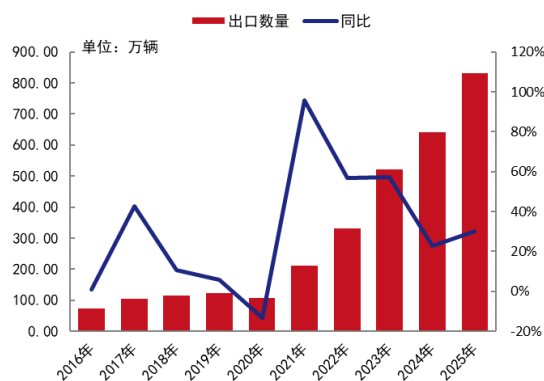
需注意，尽管2025年汽车产业链应收账款管理及反内卷式价格竞争强调优化整车企业的竞争环境，但因现实整车市场销售竞争仍激烈，主机厂降本增效影响下，零部件企业利润空间仍受挤压。

图1 我国汽车销售情况



资料来源：中国汽车工业协会，中证鹏元整理

图2 汽车出口市场保持较高景气度

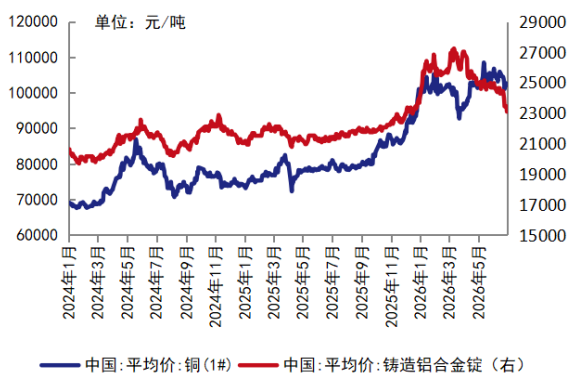


资料来源：中国海关总署，中证鹏元整理

连接器主要原材料为铜、铝合金和塑胶等，其中铜价当前处于相对历史高位，连接器制造商面临一定成本管控压力

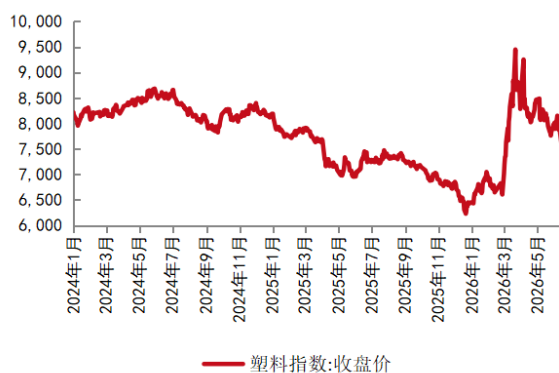
2025 年四季度起，宏观金融属性驱动下，铜、铝价格跟随有色板块走强迎来快速上涨，截至 2026 年 6 月末，铝合金价格有所回落，但铜价仍维持相对历史高位。供给端，铜因全球矿山扰动频繁、冶炼瓶颈突出而增长乏力。需求端，铜的需求核心在于新能源汽车、AI 算力与电网投资，绿色转型与科技进步提供强劲支撑。同时，全球铜库存处于历史低位，为价格提供支撑。2025 年塑料价格持续下行与筑底，2026 年 2 月，因突发地缘冲突等因素国际原油价格出现短期飙升，塑料成本端大幅增加。截至 2026 年 6 月末，塑料价格已回落。但上述大宗商品仍易受全球宏观经济形势、供需情况等多种因素影响，倘若未来铜价持续维持高位，铝合金及塑料价格再度波动，公司成本管控将面临一定压力。

图 3 铜材、铝合金价格走势（单位：元/吨）



资料来源：Wind，中证鹏元整理

图 4 塑料价格走势



资料来源：Wind，中证鹏元整理

四、经营与竞争

公司以连接器产品为核心，跟踪期内，下游应用主要集中在新能源汽车及相关领域。2025年公司新能源连接器产品收入同比增长31.41%，增速同下游新能源汽车销售相匹配。整车市场价格竞争较为激烈，

尽管存在降本传导因素影响，但受益于新签订单暂未受年降政策影响，跟踪期内，新能源连接器产品毛利率表现相对稳定。2026年1-3月，受海外贸易政策影响，海外光伏订单量有所减少，新能源连接器产品收入小幅下滑。2025年通信业务规模仍相对较小，对收入贡献有限，其他连接器中相对高毛利率的新能源车辆电线电缆产品销量提升，推动其他连接器产品收入增长及毛利率改善。

表1 公司主营业务构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2026 年 1-3 月			2025 年			2024 年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
新能源连接器产品	6.42	87.23%	24.45%	28.65	91.98%	22.02%	21.80	91.62%	22.49%
通信连接器产品	0.44	5.96%	20.14%	1.32	4.24%	15.46%	1.11	4.68%	13.26%
其他连接器产品	0.50	6.81%	13.95%	1.18	3.78%	28.95%	0.88	3.70%	15.27%
合计	7.36	100.00%	23.48%	31.15	100.00%	22.00%	23.79	100.00%	21.79%

注：2025 年 1-3 月，公司实现新能源连接器产品销售收入 7.02 亿元。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司客户仍以国内大型汽车集团、新兴新能源车企及换电或储能行业龙头企业为主，下游客户资质保持较好，且客户粘性较高。2025年我国新能源汽车销量实现较高增长，叠加美国工厂光伏件客户经营规模扩大，公司新能源连接器产品销量实现较高增长，但海外贸易政策较为严苛，关注其对相关业务合作的影响

公司为国内头部汽车连接器供应商，跟踪期内，仍主要通过直销方式进行产品销售，下游客户资质保持较好，且客户粘性较高。新能源业务板块客户仍以国内大型汽车集团以及新兴新能源车企供应商体系为主，并配套部分换电或储能行业龙头企业。其中2025年公司对客户一、客户三及客户四配套产品及对应车型更为丰富，销售规模提升明显；客户五因业务规划阶段性调整，因此减少对公司采购需求。此外，公司持续拓展光伏等其他下游领域，客户二为全球光伏某细分配件龙头企业，2025年持续扩大经营规模并加大对公司产品采购需求。客户八为公司国内光伏客户，相关业务合作亦对公司收入增长形成一定贡献。

表2 近年公司前五大客户情况（单位：万元）

期间	客户名称	销售金额	占比
2026 年 1-3 月	客户四	7,724.96	10.28%
	客户三	6,499.75	8.65%
	客户七	3,497.03	4.65%
	客户八	2,322.13	3.09%
	客户九	2,317.81	3.08%
	合计	22,361.67	29.75%
2025 年	客户一	29,454.14	9.35%
	客户二	28,962.15	9.19%
	客户三	26,087.68	8.28%
	客户四	19,062.43	6.05%

2024 年	客户五	12,891.12	4.09%
	合计	116,457.51	36.96%
	客户三	22,186.71	9.19%
	客户二	21,761.87	9.01%
	客户五	18,672.76	7.73%
	客户一	15,345.54	6.36%
	客户六	12,918.21	5.35%
	合计	90,885.09	37.64%

注：2024-2025年公司对客户四销售额分别为0.97亿元和1.91亿元；对客户六销售额分别为1.29亿元和1.18亿元；对客户八销售额分别为0.28亿元和0.71亿元。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

但需注意，客户二为公司美国工厂唯一客户，存在单一客户依赖风险。受海外贸易政策影响，2026年1季度，客户二减少对公司产品采购，贸易政策影响或将持续存在，关注后续其他客户开拓情况。公司其余海外收入为出口业务。2025年海外业务毛利率延续下滑趋势，系海外原材料价格上涨及贸易政策扰动等因素影响。

表3 公司主营业务区域分布情况（单位：亿元）

区域	2025 年			2024 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
境内	26.10	83.80%	22.26%	19.93	83.78%	21.52%
境外	5.05	16.20%	20.65%	3.86	16.22%	23.20%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

2025年我国新能源汽车销量实现较高增长，叠加美国工厂光伏件客户经营规模扩大，公司新能源连接器产品销量实现较高增长。随着前期备货去化，新能源连接器产品产销率稳步提升，同时在模块化销售占比提升等因素影响下，产品均价亦有所提升。2026年我国新能源汽车销售有望维持较高基数，但海外业务易受当地政策影响，需持续关注相关业务合作情况。公司通信连接器产品多应用于无线通信基建，市场需求收缩背景下，公司相应减少相关产品生产。

表4 公司主要产品产销情况（单位：万套，元/套）

产品名称	项目	2026 年 1-3 月	2025 年	2024 年
新能源连接器产品	产量	1,148.82	5,269.45	4,641.80
	销量	1,165.37	4,999.05	4,050.95
	产销率	101.44%	94.87%	87.27%
	均价	55.11	57.31	53.82
通信连接器产品	产量	257.34	1,059.25	1,243.54
	销量	368.05	1,124.28	1,069.27
	产销率	143.02%	106.14%	85.99%
	均价	11.92	11.74	10.42

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

跟踪期内，公司新能源汽车关键零部件项目完工投产，有助于缓解新能源连接器产能受限情况，

部分在建项目针对数据中心通信领域，原闲置车间产能利用情况有望改善。但在（拟）建项目扩产规模较大，未来仍需持续关注项目建设及新增产能消化情况。此外，部分建设资金需由自有资金覆盖，公司仍存在一定资本支出压力

跟踪期内，公司连接器生产仍主要依托江苏苏州、江苏泰州、四川绵阳三大国内生产基地，墨西哥和美国两个海外生产基地规模相对较小。公司新能源连接器产品产能利用率仍超100%，为缓解新能源连接器产能受限情况，公司持续推进扩产项目建设。2025年9月，公司定增募投项目新能源汽车关键零部件项目和研发中心项目结项。定增募投项目实施地均为公司苏州新厂区，建设内容包含新建厂房、研发实验室、购置生产及研发设备等，2026年起正式投入使用。其中新能源汽车关键零部件项目完全达产后预计可实现年产1,200 万套新能源汽车连接器系统的生产能力。

本期转债募投项目实施地分别为苏州老厂区和泰州工厂，建设内容均为在现有工厂基础上进行工厂改造及产线投入。其中高频高速连接系统改建升级项目已对原通信连接器生产车间进行改造，目前已经有小部分产线开工运行，所产产品聚焦于数据中心通信领域，项目完工后，将合计新增556 万套高频高速连接系统产能。智慧能源连接系统改建升级项目为电池连接系统的研发及产业化项目二期工程，目前尚未开工。电池连接系统的研发及产业化项目完工后，将新增电池连接系统 1,440 万套的生产能力²。

此外，跟踪期内，公司于重庆新增扩产项目，项目用地约50亩，公司已经拍得相关地块，计划新建厂房约5万平方米，项目建成后将形成年产150万件智能网联高性能连接器及线束组件等产品的生产能力。摩洛哥及泰国基地项目仍在初期设计阶段。

随着定增募投项目产能爬坡以及在建、拟建项目建设推进，公司新能源连接器产能受限有望改善，且通信连接器产能利用效率有望提升。但公司扩产规模较大，若后期市场开发不及预期，新增产能无法消化，固定资产折旧将侵蚀公司利润。建设资金方面，公司主要在建及拟建扩产项目合计预计总投资超25亿元，其中7.00亿元建设资金将由募集资金覆盖，其余建设资金缺口需由自有资金补充，公司仍存在一定资本支出压力。

表5 公司产能利用率情况³

类别	2026 年 1-3 月	2025 年	2024 年
新能源连接器产品	102.12%	117.10%	122.15%
通信连接器产品	23.39%	24.07%	28.26%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

² 其中智慧能源连接系统改建升级项目设计产能为 670 万套。

³ 公司以瓶颈设备单位时间产出来反映瓶颈设备的产能利用率，即：产能利用率=实际瓶颈设备单位时间产出/理论瓶颈设备单位时间产出。

表6 截至 2026 年 3 月末国内主要扩产项目情况（单位：亿元）

项目类型	项目状态	项目名称	预计总投资	累计已投资	募集资金拟投入资金	募集资金累计已投资	实施地
定向增发募投项目	完工	新能源汽车关键零部件项目	3.98	3.82	3.95	3.82	苏州
定向增发募投项目	完工	研发中心项目	0.95	0.90	0.95	0.90	苏州
合计			4.93	4.71	4.90	4.71	
自有资金建设项目	在建	电池连接系统的研发及产业化项目	8.52	1.75	-	-	泰州
本期转债募投项目	在建	高频高速连接系统改建升级项目	6.69	0.11	5.00	0.11	苏州
自有资金建设项目	在建	瑞可达智能网联高性能连接器及线束生产基地	3.00	0.25	-	-	重庆
本期转债募投项目	拟建	智慧能源连接系统改建升级项目	2.79	-	2.00	-	泰州
合计			18.21	2.11	7.00	0.11	

注：智慧能源连接系统改建升级项目为电池连接系统的研发及产业化项目二期工程，在计算“合计”金额时已避免对智慧能源连接系统改建升级项目 2.79 亿元部分重复计算。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

表7 海外扩产项目情况（单位：亿美元）

项目类型	项目状态	项目名称	预计总投资	实施地
自有资金建设项目	拟建	摩洛哥基地扩产项目	0.80	摩洛哥
自有资金建设项目	拟建	泰国基地扩产项目	0.40	泰国
合计			1.20	-

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

2025年公司新增发明专利10项，参与修订和起草换电系统、具身智能等多项国家及团体标准，并获批设立“博士后科研工作站”。公司围绕连接器下游应用领域持续加强研发创新，相关技术储备有助于未来市场开拓。

表8 公司研发投入情况（单位：亿元）

期间	2025 年	2024 年
研发费用	1.51	1.47
占营业收入的比例	4.78%	6.09%

资料来源：公司 2024-2025 年审计报告，中证鹏元整理

供应商集中度仍较低，不存在对单个供应商的依赖。但原材料占主营业务成本较高，当前铜价处于历史高位，仍需关注原材料价格波动及主机厂降价对公司盈利能力的影响

公司外采原材料以结构件、塑胶材料和金属原料为主，直接材料占营业成本比重约在74%，原材料价格波动仍是影响产品毛利率的重要因素。2025年四季度起，铜、铝价格跟随有色板块走强迎来快速上涨，2026年2月塑料价格出现短期飙涨，截至2026年6月末，铝价与塑胶材料价格有所回落，但铜仍居高位。公司为金属原材料、塑胶材料等大宗商品的价格接受者，议价能力较弱，叠加国内车企价格竞争仍较为激烈，降本压力向上游零部件供应商传导，原材料价格波动仍给公司成本控制带来一定压力。从供

应渠道来看，公司国内生产基地主要从国内供应商采购原材料，美国和墨西哥基地原材料主要仍于当地采购。2025年，公司前五大供应商采购比重为15.98%，供应商集中风险仍较小。

公司通常给予新能源客户30-90天账期，但部分客户实际付款期限超过条款约定，且部分采用票据结算，因此应收账款周转天数仍超过账期约定。

表9 公司营运效率相关指标（单位：天）

项目	2025 年	2024 年
应收项周转天数	166.62	167.07
存货周转天数	87.38	96.84
应付项周转天数	188.16	200.50
净营业周期	65.84	63.41

资料来源：Wind，中证鹏元整理

五、 财务分析

财务分析基础说明

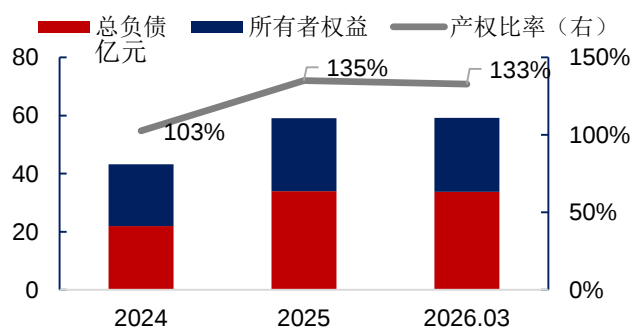
以下分析基于公司提供的经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2024-2025年审计报告及2026年1-3月未经审计财务报表，报告均采用新会计准则编制。

本期可转债发行后，债务规模有所抬升，赊销模式下应收账款持续占用营运资金，业务收现表现仍一般。跟踪期内毛利率企稳及控费带动盈利改善，但下游车企降价及铜价高企，盈利或持续承压。此外，公司自由现金流持续净流出，扩产项目仍存在一定建设资金缺口，或将进一步推升债务压力，同时需关注市场拓展不及预期，新增产能无法充分释放，进而引发大额折旧与摊销压力的经营风险

资本实力与资产质量

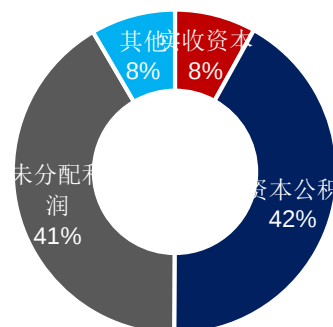
跟踪期内，公司经营积累带动权益微增，但受转债发行驱动，负债规模增长明显，推升产权比率。

图5 公司资本结构



资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

图6 2026年3月末公司所有者权益构成



资料来源：公司未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

2025年11月，公司成功发行本期可转债，募得资金净额9.89亿元，带动期末货币资金规模增加。伴

随业务扩张，公司应收票据、应收账款及应收款项融资合计余额同步增长。应收账款账龄依然集中于1年以内，前五大欠款方合计占比为38.04%，集中度有所下降。然而，公司某核心客户业绩表现不佳，对未来回款质量及坏账计提或存在潜在扰动。公司运营层面产销衔接顺畅，存货规模略有压降。跟踪期内，定向增发募投项目完工，相关投入由在建工程转入固定资产核算。此外，截至2025年末，公司0.46亿元货币资金、0.19亿元应收账款、0.02亿元其他非流动资产受限。

表10 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

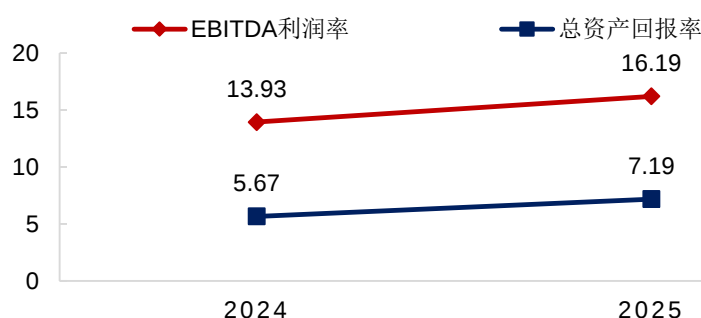
项目	2026年3月		2025年		2024年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	19.66	33.19%	20.40	34.50%	10.15	23.50%
应收票据	2.24	3.78%	1.70	2.87%	1.23	2.86%
应收账款	8.85	14.94%	9.05	15.30%	8.96	20.73%
应收款项融资	4.52	7.62%	5.36	9.06%	2.87	6.65%
存货	5.06	8.55%	5.84	9.87%	6.07	14.05%
流动资产合计	42.90	72.41%	43.01	72.74%	30.14	69.74%
固定资产	11.75	19.83%	11.85	20.05%	7.51	17.38%
在建工程	1.11	1.88%	0.75	1.26%	2.98	6.90%
非流动资产合计	16.34	27.59%	16.12	27.26%	13.07	30.26%
资产总计	59.24	100.00%	59.13	100.00%	43.21	100.00%

资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

盈利能力

2025年公司营收高增且毛利率企稳，叠加销售、管理及研发费用管控加强，EBITDA利润率及总资产回报双双提升。2026年，随着定增募投项目正式投入使用，原通信连接器产线及泰州厂区部分厂房技术改造持续推进，公司资产效能有望进一步优化。但仍需注意，美国工厂受海外贸易政策影响较大，公司扩产规模较大，下游车企价格战持续发酵，叠加铜材价格高位震荡，若议价不畅，盈利端仍将面临挤压；且若市场拓展不及预期导致新增产能消化滞后，固定资产折旧亦将对利润水平形成侵蚀。

图7 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2024-2025 年审计报告，中证鹏元整理

现金流与偿债能力

本期转债发行后，截至2026年3月末公司总债务规模增至22.72亿元。银行借款及转债融资为公司债务主要构成，相关资金主要投向扩产项目建设及营运资金补充。

表11公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2026年3月		2025年		2024年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	4.15	12.28%	4.25	12.50%	4.66	21.29%
应付票据	2.61	7.72%	2.29	6.73%	2.94	13.43%
应付账款	9.03	26.72%	10.68	31.44%	9.73	44.46%
一年内到期的非流动负债	1.65	4.90%	1.62	4.76%	0.87	3.97%
流动负债合计	18.52	54.83%	20.00	58.87%	19.29	88.08%
长期借款	5.37	15.88%	4.13	12.16%	1.41	6.46%
应付债券	8.55	25.30%	8.45	24.86%	0.00	0.00%
租赁负债	0.40	1.17%	0.42	1.23%	0.47	2.13%
非流动负债合计	15.26	45.17%	13.98	41.13%	2.61	11.92%
负债合计	33.78	100.00%	33.98	100.00%	21.90	100.00%
总债务	22.72	67.25%	21.15	62.25%	10.35	47.29%
其中：短期债务	8.41	37.02%	8.15	38.54%	8.47	81.83%
长期债务	14.31	62.98%	13.00	61.46%	1.88	18.17%

资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

随着业务规模扩大，2025年公司经营活动现金净流入增加。但受赊销模式制约，收现比仅由2024年的0.74微升至0.76，业务收现表现仍一般。本期转债发行推升了资产负债率，然而由于募集资金大部分尚未投入使用，净债务仍为负值。公司EBITDA对原银行借款债务利息覆盖仍较为充足，本期转债发行后前2年票面利率分别为0.2%和0.4%，短期内利息负担增加有限。并且本期转债自2026年5月起进入转股期间，未来若可转债持续转股，一定程度上将减轻公司偿付压力。仍需注意的是，公司持续推进扩产项目建设，自由现金流持续净流出，且除去募集资金外，在建项目仍存在一定资金缺口，未来对外部融资的依赖度仍较高。

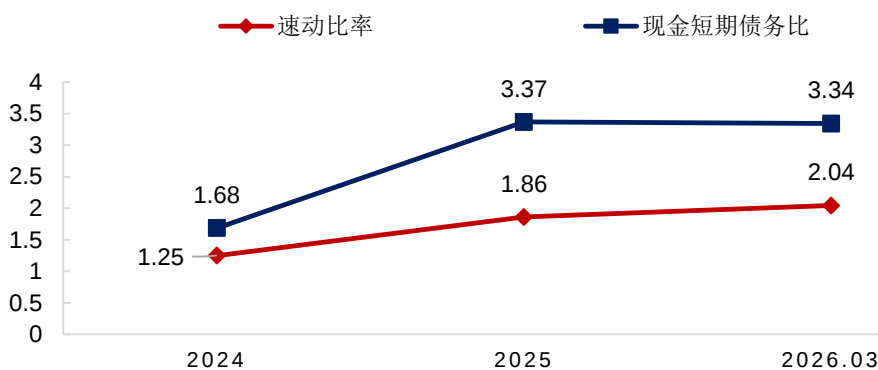
表12公司现金流及杠杆状况指标

指标名称	2026年3月	2025年	2024年
经营活动现金流净额（亿元）	1.71	1.98	0.57
FFO（亿元）	--	3.79	2.77
资产负债率	57.03%	57.46%	50.67%
净债务/EBITDA	--	-1.08	-0.98
EBITDA 利息保障倍数	--	16.97	17.06
总债务/总资本	47.16%	45.68%	32.69%
FFO/净债务	--	-68.68%	-84.08%
经营活动现金流净额/净债务	-32.85%	-35.98%	-17.34%
自由现金流/净债务	2.47%	16.34%	71.05%

资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

截至2026年3月末，本期转债发行后募集资金大部分尚未投入使用，公司现金类资产规模得以扩充，现金短期债务比及速动比率均有所改善。截至2026年3月末，公司尚未使用银行授信余额为12.80亿元。

图8 公司流动性比率情况



资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

六、 其他事项分析

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2023年1月1日至报告查询日（2026年4月24日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户。本期转债发行于2025年11月，每年付息一次，当前无到期未偿付或逾期偿付情况。

根据中国执行信息公开网，截至报告查询日（2026年7月7日），中证鹏元未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

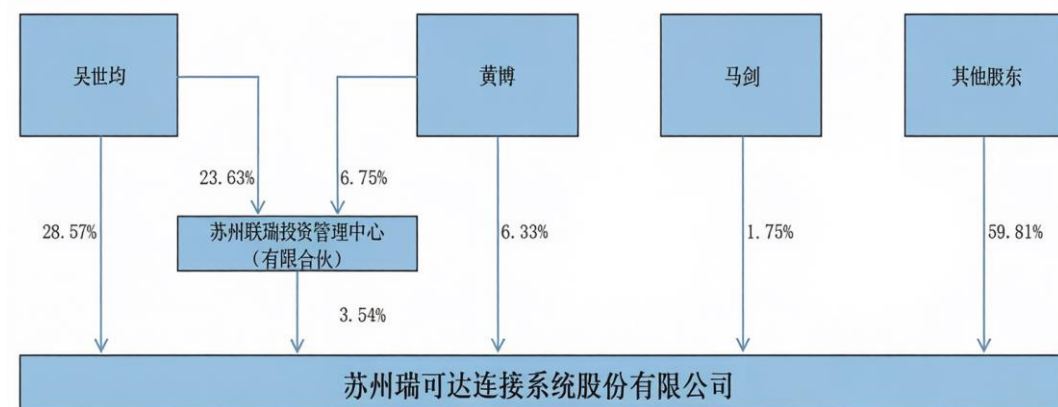
附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2026 年 3 月	2025 年	2024 年	2023 年
货币资金	19.66	20.40	10.15	9.63
应收账款	8.85	9.05	8.96	6.02
流动资产合计	42.90	43.01	30.14	23.50
固定资产	11.75	11.85	7.51	5.78
非流动资产合计	16.34	16.12	13.07	10.64
资产总计	59.24	59.13	43.21	34.15
短期借款	4.15	4.25	4.66	3.40
应付账款	9.03	10.68	9.73	5.88
一年内到期的非流动负债	1.65	1.62	0.87	0.13
流动负债合计	18.52	20.00	19.29	12.88
长期借款	5.37	4.13	1.41	0.24
应付债券	8.55	8.45	0.00	0.00
长期应付款	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	15.26	13.98	2.61	1.52
负债合计	33.78	33.98	21.90	14.40
总债务	22.72	21.15	10.35	6.75
其中：短期债务	8.41	8.15	8.47	5.92
长期债务	14.31	13.00	1.88	0.82
所有者权益	25.45	25.15	21.32	19.74
营业收入	7.52	31.51	24.15	15.55
营业利润	0.74	3.40	2.00	1.44
净利润	0.62	3.02	1.78	1.37
经营活动产生的现金流量净额	1.71	1.98	0.57	1.64
投资活动产生的现金流量净额	-3.51	-3.75	-2.74	-4.80
筹资活动产生的现金流量净额	1.11	12.11	2.66	1.85
财务指标	2026 年 3 月	2025 年	2024 年	2023 年
EBITDA（亿元）	--	5.10	3.36	2.13
FFO（亿元）	--	3.79	2.77	1.49
净债务（亿元）	-5.21	-5.51	-3.30	-5.82
销售毛利率	24.29%	22.15%	22.12%	25.07%
EBITDA 利润率	--	16.19%	13.93%	13.67%
总资产回报率	--	7.19%	5.67%	4.81%
资产负债率	57.03%	57.46%	50.67%	42.18%
净债务/EBITDA	--	-1.08	-0.98	-2.74
EBITDA 利息保障倍数	--	16.97	17.06	22.65

总债务/总资本	47.16%	45.68%	32.69%	25.47%
FFO/净债务	--	-68.68%	-84.08%	-25.66%
经营活动现金流净额/净债务	-32.85%	-35.98%	-17.34%	-28.20%
速动比率	2.04	1.86	1.25	1.51
现金短期债务比	3.34	3.37	1.68	2.19

资料来源：公司 2023-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2026 年 6 月）



资料来源：公司提供，中证鹏元整理

附录三 2026 年 6 月末纳入公司合并报表范围的部分子公司情况

子公司名称	主要经营地	业务性质	持股比例	取得方式
四川瑞可达连接系统有限公司	绵阳	主要从事各类连接系统生产制造业务	100%	新设
瑞可达（泰州）电子科技有限公司	泰州	主要从事各类连接系统生产制造业务	100%	受让
重庆瑞可达连接系统有限公司	重庆	主要从事各类连接系统生产制造业务	100%	新设
瑞可达能源	美国	模具、金属加工件、金属冲压件、连接器等研发、生产和销售等	100%	新设
泰国瑞可达	泰国	开发、生产和销售电子元件和组件、连接器、线束等	100%	新设

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

附录四 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
短期债务	短期借款+应付票据+1年内到期的非流动负债+其他短期债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+长期债务
现金类资产	未受限货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据+其他现金类资产调整项
净债务	总债务-盈余现金
总资本	总债务+经调整所有者权益
EBITDA	营业总收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用+固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧+使用权资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销+其他经常性收入
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）
FFO	EBITDA-净利息支出-支付的各项税费
自由现金流（FCF）	经营活动产生的现金流（OCF）-资本支出
毛利率	（营业收入-营业成本）/营业收入×100%
EBITDA 利润率	EBITDA/营业收入×100%
总资产回报率	（利润总额+计入财务费用的利息支出）/[（本年资产总额+上年资产总额）/2]×100%
产权比率	总负债/所有者权益合计*100%
资产负债率	总负债/总资产*100%
速动比率	（流动资产-存货）/流动负债
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

附录五 信用等级符号及定义

中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

债务人主体信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
a	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
b	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在不考虑外部特殊支持的情况下，在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
c	在不考虑外部特殊支持的情况下，不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。



中证鹏元公众号



中证鹏元视频号