

瑞可达 (688800.SH)
2022 业绩高成长，积极拓展产品品类和应用市场

2023 年 04 月 11 日

——公司信息更新报告
投资评级：买入（维持）
刘翔（分析师）
盛晓君（分析师）

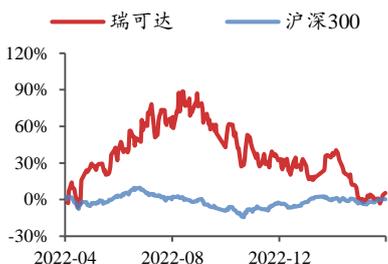
liuxiang2@kysec.cn

shengxiaojun@kysec.cn

证书编号：S0790520070002

证书编号：S0790522090003

日期	2023/4/10
当前股价(元)	88.78
一年最高最低(元)	171.00/68.94
总市值(亿元)	100.46
流通市值(亿元)	66.39
总股本(亿股)	1.13
流通股本(亿股)	0.75
近 3 个月换手率(%)	121.41

股价走势图


数据来源：聚源

相关研究报告

《2022Q3 业绩高增长，在手订单充足——公司信息更新报告》-2022.10.25

《2022H1 高增长，新能源汽车/储能连接器快速发展——公司信息更新报告》-2022.8.19

《国内连接器领先企业，新能源汽车业务驱动高增长——公司首次覆盖报告》-2022.5.8

● 受益新能源汽车市场高景气，公司 2022 年业绩取得高速增长

公司发布年报，2022 年实现营收 16.25 亿元，同比增长 80.23%；实现归母净利润 2.53 亿元，同比增长 121.91%。公司 2022 年实现 27.09% 的毛利率，同比提升 2.60 个 pct，主要系销售额快速成长，规模效应显现。2023 年新能源汽车行业增速相较 2022 年预计有所下滑，同时汽车连接器行业竞争有所加剧。我们下调 2023-2024 年盈利预测，并新增 2025 年预测，预计公司 2023-2025 年归母净利润为 3.63（前值 4.26）/5.07（前值 6.20）/7.17 亿元，对应 EPS 3.21/4.48/6.34 元，当前股价对应 PE 为 27.7/19.8/14.0 倍。公司持续研发投入实现产品迭代和品类拓展，并积极进行海外布局，率先实现国产连接器企业“走出去”，有望夯实公司的综合实力和竞争优势，我们对公司维持“买入”评级。

● 持续加大研发投入，积极拓展产品品类和应用下游

公司持续加强新产品研发，2022 年研发费用率达到了 5.42%，同比增长 0.29 个 pct。公司 2022 年研发人员数达 292 人，同比增长 62.22%。产品方面，公司车载高速连接器已完成全系列开发，包括 Fakra、Mini Fakra、HSD、以太网 VEH、Type C 等产品，助力公司切入汽车高速连接器赛道，形成新的重要增长点。市场方面，公司在新能源汽车、风电、光伏、电池、储能、充电桩、工业、轨交、医疗等多个领域积极探索，有望不断丰富公司产品下游应用领域，增强公司的综合实力和抵御单一市场变动风险的能力。

● 积极进行海外市场布局，实施国际化战略

公司国际化战略逐步落地实施，在建立国际营销团队的基础上，新增 3 个境外子公司，分别为新加坡瑞可达、墨西哥瑞可达及美国瑞可达。海外子公司的建立有望帮助公司为海外大客户就近提供服务并提升供应份额，掘金广阔的全球市场。

● 风险提示：新能源汽车销量不及预期、客户拓展不及预期、新产品开发及推广不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	902	1,625	2,500	3,635	4,991
YOY(%)	47.7	80.2	53.8	45.4	37.3
归母净利润(百万元)	114	253	363	507	717
YOY(%)	54.7	121.9	43.6	39.6	41.6
毛利率(%)	24.5	27.1	25.9	26.0	26.0
净利率(%)	12.6	15.6	14.2	13.8	14.3
ROE(%)	11.4	13.4	15.8	18.3	20.7
EPS(摊薄/元)	1.01	2.23	3.21	4.48	6.34
P/E(倍)	88.2	39.8	27.7	19.8	14.0
P/B(倍)	10.1	5.3	4.5	3.7	2.9

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1267	2456	2530	3479	4708
现金	461	1070	1645	2393	3285
应收票据及应收账款	419	750	0	0	0
其他应收款	3	2	5	6	10
预付账款	5	6	10	13	19
存货	256	364	604	803	1129
其他流动资产	123	265	265	265	265
非流动资产	270	526	723	933	1146
长期投资	12	12	13	13	14
固定资产	152	197	439	668	879
无形资产	52	52	57	60	67
其他非流动资产	55	265	214	191	187
资产总计	1537	2983	3253	4411	5854
流动负债	523	1046	956	1620	2362
短期借款	0	80	892	1554	2293
应付票据及应付账款	492	900	0	0	0
其他流动负债	32	66	64	66	69
非流动负债	16	46	50	51	51
长期借款	0	0	3	5	5
其他非流动负债	16	46	46	46	46
负债合计	539	1092	1006	1671	2413
少数股东权益	0	3	-3	-8	-12
股本	108	113	113	113	113
资本公积	514	1182	1182	1182	1182
留存收益	375	593	922	1376	2005
归属母公司股东权益	997	1887	2250	2748	3454
负债和股东权益	1537	2983	3253	4411	5854

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	39	108	-1	392	517
净利润	114	253	356	502	713
折旧摊销	26	34	45	79	117
财务费用	-0	-10	-6	10	22
投资损失	5	-5	1	1	0
营运资金变动	-110	-188	-374	-161	-294
其他经营现金流	3	23	-23	-39	-40
投资活动现金流	-65	-216	-241	-290	-330
资本支出	63	229	240	288	330
长期投资	-12	1	-0	-0	-0
其他投资现金流	10	12	-0	-1	-0
筹资活动现金流	291	698	6	-17	-33
短期借款	-60	80	812	662	739
长期借款	0	0	3	1	-0
普通股增加	27	5	0	0	0
资本公积增加	323	667	0	0	0
其他筹资现金流	1	-54	-809	-681	-771
现金净增加额	265	594	-236	85	154

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	902	1625	2500	3635	4991
营业成本	681	1185	1851	2691	3694
营业税金及附加	4	6	8	11	14
营业费用	19	27	35	49	65
管理费用	29	40	62	87	115
研发费用	46	88	137	193	255
财务费用	-0	-10	-6	10	22
资产减值损失	-5	-8	0	0	0
其他收益	9	15	15	13	13
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-5	5	-1	-1	-0
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	127	282	403	567	800
营业外收入	0	0	1	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	127	282	404	567	800
所得税	13	29	48	64	87
净利润	114	253	356	502	713
少数股东损益	-0	0	-7	-4	-5
归属母公司净利润	114	253	363	507	717
EBITDA	139	289	437	659	948
EPS(元)	1.01	2.23	3.21	4.48	6.34

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	47.7	80.2	53.8	45.4	37.3
营业利润(%)	51.7	122.7	42.9	40.5	41.1
归属于母公司净利润(%)	54.7	121.9	43.6	39.6	41.6
获利能力					
毛利率(%)	24.5	27.1	25.9	26.0	26.0
净利率(%)	12.6	15.6	14.2	13.8	14.3
ROE(%)	11.4	13.4	15.8	18.3	20.7
ROIC(%)	20.2	25.8	23.3	27.1	30.2
偿债能力					
资产负债率(%)	35.1	36.6	30.9	37.9	41.2
净负债比率(%)	-45.4	-50.2	-31.7	-29.0	-27.6
流动比率	2.4	2.3	2.6	2.1	2.0
速动比率	1.9	2.0	2.0	1.6	1.5
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.7	0.8	0.9	1.0
应收账款周转率	3.2	3.2	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	2.4	2.5	6.3	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.01	2.23	3.21	4.48	6.34
每股经营现金流(最新摊薄)	0.34	0.95	-0.01	3.47	4.57
每股净资产(最新摊薄)	8.81	16.68	19.89	24.28	30.52
估值比率					
P/E	88.2	39.8	27.7	19.8	14.0
P/B	10.1	5.3	4.5	3.7	2.9
EV/EBITDA	69.0	31.5	21.3	14.0	9.6

数据来源：聚源、开源证券研究所

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。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。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。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn