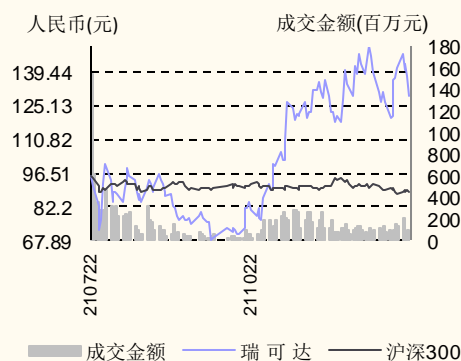


市场价格(人民币): 129.41元

目标价格(人民币): 161.00元

市场数据(人民币)

总股本(亿股)	1.08
已上市流通A股(亿股)	0.22
总市值(亿元)	139.76
年内股价最高最低(元)	150.20/67.89
沪深300指数	4779
上证指数	3523



相关报告

- 《高压连接器翘楚，乘新能源车东风扶摇直上-瑞可达公司深度报告》，2021.10.8

樊志远 分析师 SAC 执业编号: S1130518070003 (8621)61038318 fanzhiyuan@gjzq.com.cn

刘妍雪 分析师 SAC 执业编号: S1130520090004 liuyanxue@gjzq.com.cn

邓小路 分析师 SAC 执业编号: S1130520080003 dengxiaolu@gjzq.com.cn

业绩略超预期，换电连接器龙头展翅腾飞

公司基本情况(人民币)

项目	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	508	610	950	1,592	2,345
营业收入增长率	12.98%	20.07%	55.70%	67.51%	47.27%
归母净利润(百万元)	42	74	115	201	290
归母净利润增长率	10.52%	75.17%	56.83%	74.22%	44.38%
摊薄每股收益(元)	0.519	0.909	1.069	1.863	2.689
每股经营性现金流净额	0.04	1.31	0.16	0.97	1.93
ROE(归属母公司)(摊薄)	8.83%	13.80%	11.45%	17.82%	22.28%
P/E	N/A	N/A	121.03	69.47	48.12
P/B	N/A	N/A	13.86	12.38	10.72

来源: 公司年报、国金证券研究所

业绩简评

- 2022年1月22日，公司公告业绩预告，公司2021年归母业绩为1.15亿元、同增56%，归母扣非净利为0.99亿元、同增49%。略超预期。

经营分析

- Q4 业绩快速增长，反映下游新能源车需求旺盛。** 1) Q4 公司归母业绩为0.44亿元、同增261%、环增25%，公司归母扣非业绩为0.34亿元、环增9%。2) 公司扣非业绩高增主要系新能源汽车产品销售订单增加，非经常性损益增加主要系收到政府补助(660万)、闲置资金理财收入增长。
- 政策端、电池厂共促换电模式发展，换电龙头腾飞。** 1) 1月10日发改委、能源局、工信部等十部委发布《关于进一步提升电动汽车充电基础设施服务保障能力的实施意见》，文中指出十四五末我国充电基础设施将能够满足2000万辆电动车充电需求，加快大功率换电标准制定及推广应用、加快换电模式推广(促进重卡、集卡等领域电动化转型)。2) 1月18日宁德时代公布其换电品牌EVOGO及组合换电整体解决方案，该解决方案包括“换电块、快换站、APP”。其换电块具有体积小、密度高、自由组合的优点，单块电池可提供200公里的续航里程，可以适配全球80%已经上市以及未来3年要上市的纯电平台开发的车型。换电站仅需三个停车位，单个电块换电1分钟，站内可存储48个换电块。3) 换电连接器难度较大，对寿命要求、浮动补偿能力要求高，公司作为换电连接器行业龙头，自2015年和蔚来开始合作、是蔚来换电连接器独供，自2015年与宁德开始合作高压连接器，预计未来受益换电模式渗透率提升。

投资建议: 预计公司2021年归母净利为1.15亿元(上调幅度17%)，主要系新能源车销量高增。预计公司2022、2023年归母净利为2、2.9亿元，EPS为1.86、2.69元，同增74%、44%，2021-2023年PE为121、69、48倍。维持买入评级，上调目标价至161元(60*2023EPS)。短期看好公司国内新能源车高压连接器、换电连接器快速放量，长期看好公司持续开拓海外客户、高速连接器逐步放量。

风险提示: 行业竞争加剧、原材料价格波动、技术迭代、限售股解禁风险。

附录：三张报表预测摘要
损益表 (人民币百万元)

	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
主营业务收入	450	508	610	950	1,592	2,345
增长率		13.0%	20.1%	55.7%	67.5%	47.3%
主营业务成本	-318	-351	-441	-719	-1,187	-1,755
%销售收入	70.6%	69.0%	72.3%	75.7%	74.5%	74.8%
毛利	132	157	169	231	405	590
%销售收入	29.4%	31.0%	27.7%	24.3%	25.5%	25.2%
营业税金及附加	-4	-4	-4	-6	-10	-14
%销售收入	1.0%	0.8%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%
销售费用	-19	-18	-13	-19	-32	-47
%销售收入	4.1%	3.6%	2.2%	2.0%	2.0%	2.0%
管理费用	-30	-32	-31	-43	-67	-94
%销售收入	6.6%	6.3%	5.1%	4.5%	4.2%	4.0%
研发费用	-31	-34	-31	-48	-80	-117
%销售收入	6.8%	6.8%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%
息税前利润 (EBIT)	49	68	90	116	217	318
%销售收入	10.9%	13.5%	14.8%	12.2%	13.7%	13.6%
财务费用	-1	-2	-4	-1	-2	0
%销售收入	0.2%	0.4%	0.6%	0.1%	0.1%	0.0%
资产减值损失	-15	-16	-4	-7	-10	-12
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	1	2	-4	10	10	10
%税前利润	3.4%	3.3%	n.a	7.5%	4.3%	3.0%
营业利润	39	44	84	133	231	334
营业利润率	8.7%	8.7%	13.7%	14.0%	14.5%	14.2%
营业外收支	2	2	0	0	0	0
税前利润	41	46	84	133	231	334
利润率	9.1%	9.0%	13.7%	14.0%	14.5%	14.2%
所得税	-5	-6	-11	-17	-30	-43
所得税率	11.5%	13.6%	13.2%	13.0%	13.0%	13.0%
净利润	36	40	73	115	201	290
少数股东损益	-2	-2	-1	0	0	0
归属于母公司的净利润	38	42	74	115	201	290
净利率	8.5%	8.3%	12.1%	12.1%	12.6%	12.4%

现金流量表 (人民币百万元)

	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	36	40	73	115	201	290
少数股东损益	-2	-2	-1	0	0	0
非现金支出	36	39	30	43	73	99
非经营收益	-2	-2	7	-8	-7	3
营运资金变动	-29	-74	-4	-133	-163	-184
经营活动现金净流	41	3	106	17	104	208
资本开支	-30	-18	-40	-208	-171	-171
投资	4	5	1	0	0	0
其他	4	2	3	10	10	10
投资活动现金净流	-22	-12	-36	-198	-161	-161
股权募资	0	0	0	406	0	0
债权募资	16	-24	8	-59	90	210
其他	-12	-5	-22	-48	-83	-129
筹资活动现金净流	4	-29	-14	298	7	81
现金净流量	23	-37	56	117	-50	128

资产负债表 (人民币百万元)

	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	167	141	201	318	268	397
应收款项	350	409	417	620	966	1,371
存货	93	102	123	197	325	481
其他流动资产	7	4	9	5	8	12
流动资产	617	655	750	1,141	1,567	2,260
%总资产	75.5%	78.2%	78.1%	74.9%	76.1%	79.7%
长期投资	0	0	25	25	25	25
固定资产	161	158	144	262	358	431
%总资产	19.7%	18.9%	15.0%	17.2%	17.4%	15.2%
无形资产	31	13	9	55	68	79
非流动资产	200	183	211	383	491	576
%总资产	24.5%	21.8%	21.9%	25.1%	23.9%	20.3%
资产总计	816	838	961	1,524	2,059	2,836
短期借款	66	44	60	1	91	301
应付款项	271	283	329	458	756	1,118
其他流动负债	15	18	23	41	67	98
流动负债	352	344	413	500	914	1,517
长期贷款	12	8	0	0	0	0
其他长期负债	10	12	14	15	15	15
负债	374	364	427	515	929	1,532
普通股股东权益	442	476	534	1,008	1,129	1,303
其中：股本	81	81	81	108	108	108
未分配利润	158	187	238	307	428	602
少数股东权益	0	-2	0	0	0	0
负债股东权益合计	816	838	961	1,524	2,059	2,836

比率分析

	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
每股指标						
每股收益	0.470	0.519	0.909	1.069	1.863	2.689
每股净资产	5.461	5.879	6.588	9.338	10.455	12.069
每股经营现金净流	0.510	0.040	1.306	0.161	0.966	1.929
每股股利	0.120	0.180	0.400	0.428	0.745	1.076
回报率						
净资产收益率	8.60%	8.83%	13.80%	11.45%	17.82%	22.28%
总资产收益率	4.66%	5.02%	7.66%	7.58%	9.77%	10.24%
投入资本收益率	8.34%	11.18%	13.11%	9.95%	15.43%	17.18%
增长率						
主营业务收入增长率	7.04%	12.98%	20.07%	55.70%	67.51%	47.27%
EBIT增长率	-18.19%	39.15%	32.18%	28.45%	87.23%	46.30%
净利润增长率	-27.64%	10.52%	75.17%	56.83%	74.22%	44.38%
总资产增长率	6.35%	2.64%	14.67%	58.55%	35.12%	37.74%
资产管理能力						
应收账款周转天数	178.7	168.2	129.4	130.0	130.0	130.0
存货周转天数	109.2	101.1	92.8	100.0	100.0	100.0
应付账款周转天数	218.2	199.0	170.8	150.0	150.0	150.0
固定资产周转天数	130.0	113.0	81.7	97.9	80.4	66.0
偿债能力						
净负债/股东权益	-20.09%	-18.72%	-26.38%	-31.46%	-15.69%	-7.33%
EBIT利息保障倍数	53.2	34.5	25.2	194.2	115.1	-4,832.2
资产负债率	45.82%	43.46%	44.42%	33.78%	45.13%	54.02%

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	2	3	4	7
增持	0	0	1	4	1
中性	0	0	0	0	1
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.00	1.25	1.50	1.33

来源：朝阳永续

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2021-10-08	买入	68.70	91.00 ~ 91.00

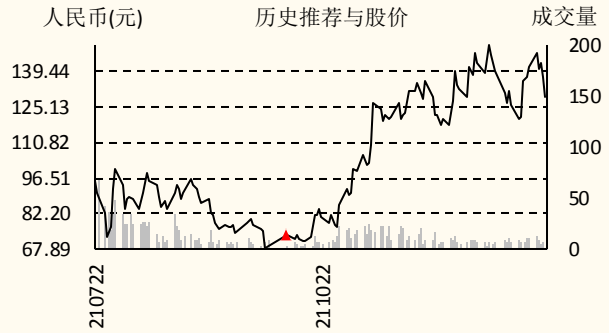
来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 = 买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持



投资评级的说明：

- 买入：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 15%以上；
- 增持：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5%-15%；
- 中性：预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -5%-5%；
- 减持：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；非国金证券C3级以上（含C3级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402