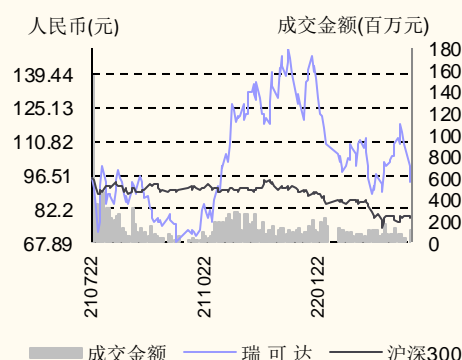


市场价格 (人民币): 93.59 元
 目标价格 (人民币): 124.00-124.00 元

市场数据 (人民币)

总股本(亿股)	1.08
已上市流通 A 股(亿股)	0.23
总市值(亿元)	101.08
年内股价最高最低(元)	150.20/67.89
沪深 300 指数	4209
上证指数	3237



相关报告

- 《业绩略超预期，换电连接器龙头展翅腾飞-瑞可达业绩预告点评》，2022.1.23
- 《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

业绩符合预期，2022 年重卡换电值得期待

公司基本情况 (人民币)

项目	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	610	902	1,771	2,668	3,706
营业收入增长率	20.07%	47.73%	96.37%	50.68%	38.88%
归母净利润(百万元)	74	114	220	334	480
归母净利润增长率	75.17%	54.65%	93.02%	51.94%	43.65%
摊薄每股收益(元)	0.909	1.054	2.035	3.092	4.442
每股经营性现金流净额	1.25	0.34	1.88	2.31	3.44
ROE(归属母公司)(摊薄)	13.80%	11.42%	14.32%	19.25%	23.71%
P/E	N/A	132.11	45.99	30.27	21.07
P/B	N/A	15.08	6.59	5.83	5.00

来源: 公司年报、国金证券研究所

业绩简评

- 2022 年 4 月 7 日，公司公告年报，公司 2021 年营收为 9 亿元、同增 48%，归母业绩为 1.14 亿元、同增 55%，归母扣非净利为 1.06 亿元、同增 60%，归母扣非净利略高于此前业绩预告 (0.99 亿)。

经营分析

- 2021 年新能源车业务毛利占比达 79%**。2021 年公司营收为 9 亿元、同增 48%，毛利为 2.2 亿元、毛利率为 24%。分产品来看：新能源连接器产品营收达 7 亿元、同增 132%、收入占比达 77%，毛利占比为 79%，毛利率为 24.7%、较去年同期提升 2.5pct，主要系产品结构改善、稼动率提升带动盈利能力提升。通信连接器产品营收为 1.3 亿元、同减 49%，毛利率为 14.8%、较去年同期下降 17.6pct，主要系国内 5G 基站建设高峰期已过。
- 得益于稼动率提升，Q4 毛利率环比持续改善**。Q4 公司营收为 3 亿元、同增 94%，环增 19%，公司归母净利润为 0.42 亿元、同增 252%、环增 22%，主要系新能源车需求旺盛，Q4 毛利率为 26%、同比改善 2.1pct、环比改善 1.5pct，在原材料上涨的背景下，毛利率改善主要系稼动率提升。
- 存货增长拖累经营活动现金流净额，应收账款周转天数改善**。2021 年公司经营活动产生现金流净额为 0.4 亿元、同减 66%，主要系存货增长 1.3 亿 (其中原材料 0.3 亿、发出商品 0.5 亿、库存商品 0.2 亿)、存货周转天数提升 9 天至 100 天。2021 年公司应收账款周转天数下降 14 天至 114 天。
- Q1 新能源车连接器持续高增，换电重卡连接器爆发式增长**。1) 我们预计 Q1 新能源车销量超 120 万台、环比持平。公司主要大客户 T 公司、蔚来 Q1 销量环比持平，预计公司新能源车连接器业务环比持平。2) 最新的交强险终端销量数据显示，2022 年 1-2 月，国内新能源重卡行业销量为 3223 辆，同比暴涨 10 倍。2021 年新能源重卡销量 1 万台，渗透率不足 1%，行业处于快速爆发期。预计 Q1 公司重卡换电连接器收入环比增长。

投资建议：考虑换电重卡需求爆发，我们上调公司 2022、2023 年净利为 2.2、3.3 亿元，上调幅度为 9%、15%，预计 2024 年净利为 4.8 亿元，维持买入评级，目标价 124 亿元 (40*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)							资产负债表 (人民币百万元)						
	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E		2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
主营业务收入	508	610	902	1,771	2,668	3,706	货币资金	141	201	461	803	805	901
增长率		20.1%	47.7%	96.4%	50.7%	38.9%	应收款项	409	417	543	844	1,214	1,640
主营业务成本	-351	-441	-681	-1,333	-1,999	-2,756	存货	102	123	256	365	548	755
%销售收入	69.0%	72.3%	75.5%	75.3%	74.9%	74.4%	其他流动资产	4	9	7	9	14	19
毛利	157	169	221	437	669	949	流动资产	655	750	1,268	2,022	2,581	3,316
%销售收入	31.0%	27.7%	24.5%	24.7%	25.1%	25.6%	%总资产	78.2%	78.1%	82.6%	81.8%	82.4%	84.0%
营业税金及附加	-4	-4	-4	-11	-16	-22	长期投资	0	25	37	37	37	37
%销售收入	0.8%	0.6%	0.4%	0.6%	0.6%	0.6%	固定资产	158	144	163	279	372	443
销售费用	-18	-13	-19	-35	-53	-74	%总资产	18.9%	15.0%	10.6%	11.3%	11.9%	11.2%
%销售收入	3.6%	2.2%	2.1%	2.0%	2.0%	2.0%	无形资产	13	9	52	94	102	109
管理费用	-32	-31	-29	-53	-80	-111	非流动资产	183	211	268	450	551	629
%销售收入	6.3%	5.1%	3.3%	3.0%	3.0%	3.0%	%总资产	21.8%	21.9%	17.4%	18.2%	17.6%	16.0%
研发费用	-34	-31	-46	-89	-133	-185	资产总计	838	961	1,536	2,471	3,132	3,945
%销售收入	6.8%	5.0%	5.1%	5.0%	5.0%	5.0%	短期借款	44	60	1	1	1	1
息税前利润 (EBIT)	68	90	123	250	387	556	应付款项	283	329	494	850	1,274	1,757
%销售收入	13.5%	14.8%	13.6%	14.1%	14.5%	15.0%	其他流动负债	18	23	28	73	110	152
财务费用	-2	-4	0	0	-2	-2	流动负债	344	413	523	924	1,385	1,910
%销售收入	0.4%	0.6%	0.0%	0.0%	0.1%	0.1%	长期贷款	8	0	0	0	0	0
资产减值损失	0	0	0	-6	-10	-13	其他长期负债	12	14	15	12	12	12
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0	负债	364	427	538	936	1,397	1,922
投资收益	2	-4	-5	-5	-5	-5	普通股股东权益	476	534	997	1,535	1,735	2,023
%税前利润	3.3%	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	其中：股本	81	81	108	135	135	135
营业利润	44	84	127	251	382	548	未分配利润	187	238	345	477	677	965
营业利润率	8.7%	13.7%	14.1%	14.2%	14.3%	14.8%	少数股东权益	-2	0	0	0	0	0
营业外收支	2	0	0	0	0	0	负债股东权益合计	838	961	1,536	2,471	3,132	3,945
税前利润	46	84	127	251	382	548	比率分析						
利润率	9.0%	13.7%	14.1%	14.2%	14.3%	14.8%		2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
所得税	-6	-11	-13	-31	-48	-69	每股指标						
所得税率	13.6%	13.2%	10.3%	12.5%	12.5%	12.5%	每股收益	0.519	0.909	1.054	2.035	3.092	4.442
净利润	40	73	114	220	334	480	每股净资产	5.879	6.588	9.235	14.211	16.066	18.731
少数股东损益	-2	-1	0	0	0	0	每股经营现金净流	-0.152	1.254	0.338	1.884	2.309	3.437
归属于母公司的净利润	42	74	114	220	334	480	每股股利	0.120	0.180	0.400	0.651	0.989	1.421
净利率	8.3%	12.1%	12.6%	12.4%	12.5%	12.9%	回报率						
							净资产收益率	8.83%	13.80%	11.42%	14.32%	19.25%	23.71%
							总资产收益率	5.02%	7.66%	7.41%	8.89%	10.66%	12.16%
							投入资本收益率	11.18%	13.11%	10.95%	14.18%	19.42%	23.99%
							增长率						
							主营业务收入增长率	12.98%	20.07%	47.73%	96.37%	50.68%	38.88%
							EBIT增长率	-14.23%	32.18%	35.88%	103.31%	54.82%	43.96%
							净利润增长率	10.52%	75.17%	54.65%	93.02%	51.94%	43.65%
							总资产增长率	2.64%	14.67%	59.80%	60.93%	26.74%	25.96%
							资产管理能力						
							应收账款周转天数	168.2	129.4	115.7	115.0	115.0	115.0
							存货周转天数	101.1	92.8	101.4	100.0	100.0	100.0
							应付账款周转天数	199.0	170.8	150.9	150.0	150.0	150.0
							固定资产周转天数	113.0	81.7	61.3	55.2	49.4	42.6
							偿债能力						
							净负债/股东权益	-18.72%	-26.38%	-46.08%	-52.24%	-46.33%	-44.49%
							EBIT利息保障倍数	34.5	25.2	-1,865.6	-2,976.1	164.0	237.8
							资产负债率	43.46%	44.42%	35.03%	37.88%	44.59%	48.72%

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	1	4	8	13
增持	1	3	4	7	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	2.00	1.75	1.50	1.47	1.00

来源：朝阳永续

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。

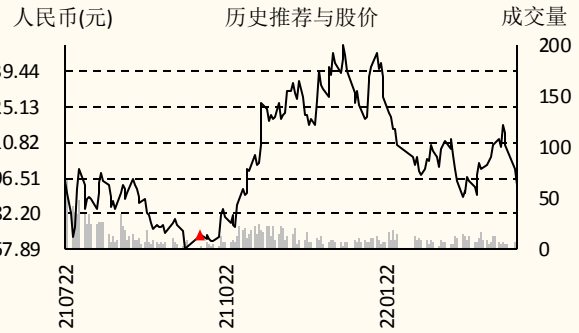
最终评分与平均投资建议对照：

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

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
2	2022-01-23	买入	129.41	161.00 ~ 161.00

来源：国金证券研究所



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