

业绩持续高增 成长空间打开

——瑞可达 (688800.SH)

电子/其他电子

申港证券
SHENGANG SECURITIES

事件:

公司发布 2022Q1 季报, 一季度实现营业收入 3.62 亿元, 同比增长 144.34%, 环比增长 19.76%; 归属于母公司股东的净利润 5576.34 万元, 同比增长 241.11%, 环比增长 31.62%; 归属于母公司股东的扣除非经常性损益的净利润 4705.35 万元, 同比增长 232.7%, 环比增长 13.04%。

点评:

2022Q1 营收和净利润均创历史新高, 主要系新能源市场需求增加, 订单增长所致。随着公司经营规模扩大, 研发力度加大, 人工费用及直接投入费用相应增长, 研发费用同比增长 86.09%。毛利率 24.97%, 较 2021 年提升 0.48pct, 通过降本增效有效缓解了原材料大幅上涨的压力。受益于良好的期间费率控制, 净利率爬升至 15.41%, 较 2021 年提升 2.79pct。

公司以**连接器产品为核心**, 通信领域主要服务于中兴通讯、爱立信、诺基亚等移动通信设备集成商, 新能源汽车领域主要服务于美国 T 公司、蔚来汽车、长安汽车、上汽集团、比亚迪、宁德时代等车企以及“三电”企业。

- **通信领域:** 国内 5G 通信建设趋缓, 低频基站占比增加对公司通信连接器出货量产生负面影响, 公司积极开拓海外市场, 海外项目的增加将保证通信整体业务平稳发展。
- **新能源汽车领域:** 行业正处于快速渗透期, 公司汽车连接器业务收入处于国内领先地位, 将在国产替代趋势中持续受益。随着新客户、新项目的定点和产能的释放, 公司高压连接器将持续放量。作为蔚来汽车换电连接器的主力供应商, 随着换电车型销量的增长和换电站的普及, 公司换电连接器产品销量将快速增长。汽车智能化的推广带动车载智能网联连接器的应用。公司相关产品开发工作已完成, 定点车企逐渐增多, 形成新的业绩增量。

投资建议:

我们预测公司 2022-2024 年营业收入为 15.57 亿元、24.52 亿元、34.14 亿元, 同比增长 72.68%、57.47%、39.23%。2022-2024 年归母净利润为 2.07 亿元、3.47 亿元、5.07 亿元, 同比增长 81.82%、67.5%、46.15%。综合可比公司估值, 考虑到公司新能源汽车业务成长空间大, 给与公司 2022 年 55 倍 PE 的估值, 对应股价 105.43 元, 市值 113.87 亿元, 维持“买入”评级。

风险提示:

新能源车销量不及预期, 5G 通信建设不及预期, 应收账款无法收回, 存货跌价, 原材料价格上涨, 技术迭代风险, 疫情控制不及预期, 国外业务发展不及预期。

财务指标预测

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	610.39	901.72	1,557.13	2,451.96	3,413.86
增长率(%)	20.07%	47.73%	72.68%	57.47%	39.23%
归母净利润(百万元)	73.63	113.86	207.03	346.78	506.83
增长率(%)	75.17%	54.65%	81.82%	67.50%	46.15%
净资产收益率(%)	13.80%	11.42%	17.59%	23.47%	26.44%
每股收益(元)	0.91	1.23	1.92	3.21	4.69
PE	89.56	66.26	42.52	25.38	17.37
PB	12.37	8.83	7.48	5.96	4.59

资料来源: 公司财报, 申港证券研究所

敬请参阅最后一页免责声明

评级

买入(维持)

2022 年 04 月 28 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

卢宇峰

研究助理

SAC 执业证书编号: S1660121110013

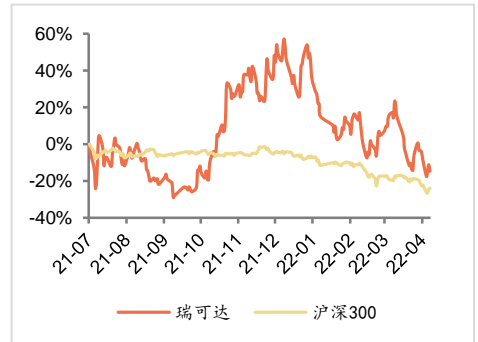
luyufeng@shqsec.com

交易数据

时间 2022.04.28

总市值/流通市值(亿元)	88.02/18.70
总股本(万股)	10800
资产负债率	40.31%
每股净资产(元)	9.75
收盘价(元)	81.50
一年内最低价/最高价(元)	66.90/156.86

公司股价表现走势图



资料来源: wind, 申港证券研究所

相关报告

- 1、《瑞可达公司深度研究: 连接器小巨人 新能源车助力业绩腾飞》2022-04-17

证券研究报告

表1: 公司盈利预测表

利润表	单位:百万元					资产负债表	单位:百万元									
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E					
营业收入	610	902	1557	2452	3414	流动资产合计	750	1267	1959	3011	4140					
营业成本	441	681	1156	1797	2474	货币资金	201	461	655	1031	1435					
营业税金及附加	4	4	6	10	14	应收账款	202	369	577	909	1265					
营业费用	13	19	31	49	68	其他应收款	5	3	5	8	11					
管理费用	31	29	48	76	106	预付款项	5	5	8	14	22					
研发费用	31	46	78	123	171	存货	123	256	378	587	809					
财务费用	4	0	3	5	7	其他流动资产	5	3	8	15	23					
资产减值损失	-4.18	-4.50	0.00	0.00	0.00	非流动资产合计	211	270	267	264	261					
信用减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	长期股权投资	0	12	12	12	12					
其他收益	-3.84	-5.04	0.00	0.00	0.00	固定资产	136.66	151.55	159.26	163.53	166.12					
投资净收益	84	127	235	393	574	无形资产	9	52	47	42	38					
营业利润	0.40	0.10	0.00	0.00	0.00	商誉	0	0	0	0	0					
营业外收入	0.41	0.02	0.00	0.00	0.00	其他非流动资产	23	6	6	6	6					
营业外支出	84	127	235	393	574	资产总计	961	1537	2226	3275	4401					
利润总额	11	13	27	46	67	流动负债合计	413	523	1040	1789	2475					
所得税	73	114	207	347	507	短期借款	60	0	172	460	662					
净利润	-1	0	0	0	0	应付账款	209	354	566	880	1212					
少数股东损益	74	114	207	347	507	预收款项	0	0	-3	-8	-16					
归属母公司净利润	117	202	251	411	594	一年内到期的非流动	0	1	1	1	1					
EBITDA	0.91	1.23	1.92	3.21	4.69	非流动负债合计	14	16	8	8	8					
EPS (元)	610	902	1557	2452	3414	长期借款	0	0	0	0	0					
主要财务比率						应付债券	0	0	0	0	0					
2020A						2021A	2022E	2023E	2024E	负债合计	427	539	1048	1797	2484	
成长能力						少数股东权益						0	0	0	0	0
营业收入增长	20.07%	47.73%	72.68%	57.47%	39.23%	实收资本(或股本)						81	108	108	108	108
营业利润增长	89.87%	51.68%	85.06%	67.50%	46.15%	资本公积						192	514	514	514	514
归属于母公司净利润增长	81.82%	67.50%	81.82%	67.50%	46.15%	未分配利润						238	345	465	667	961
获利能力						归属母公司股东权益						534	997	1177	1478	1917
毛利率(%)	27.71%	24.49%	25.76%	26.72%	27.52%	负债和所有者权益						961	1537	2226	3275	4401
净利率(%)	11.88%	12.62%	13.30%	14.14%	14.85%	现金流量表						单位:百万				
总资产净利润(%)	7.66%	7.41%	9.30%	10.59%	11.52%	经营活动现金流						113	39	62	149	287
ROE(%)	13.80%	11.42%	17.59%	23.47%	26.44%	净利润						73	114	207	347	507
偿债能力						折旧摊销						30.23	75.46	0.00	8.55	8.82
资产负债率(%)	44%	35%	47%	55%	56%	财务费用						4	0	3	5	7
流动比率	1.82	2.42	1.88	1.68	1.67	应付账款减少						0	0	-208	-332	-356
速动比率	1.52	1.93	1.52	1.36	1.35	预收账款增加						0	0	-3	-5	-7
营运能力						投资活动现金流						-36	-65	-10	-10	-10
总资产周转率	0.68	0.72	0.83	0.89	0.89	公允价值变动收益						0	0	0	0	0
应收账款周转率	3	3	3	3	3	长期股权投资减少						0	0	0	0	0
应付账款周转率	2.96	3.20	3.38	3.39	3.26	投资收益						-4	-5	0	0	0
每股指标(元)						筹资活动现金流						-13	291	142	237	127
每股收益(最新摊薄)	0.91	1.23	1.92	3.21	4.69	应付债券增加						0	0	0	0	0
每股净现金流(最新摊薄)	0.79	2.45	1.79	3.48	3.74	长期借款增加						0	0	0	0	0
每股净资产(最新摊薄)	6.59	9.23	10.90	13.68	17.75	普通股增加						0	27	0	0	0
估值比率						资本公积增加						0	323	0	0	0
P/E	89.56	66.26	42.52	25.38	17.37	现金净增加额						64	265	193	376	404
P/B	12.37	8.83	7.48	5.96	4.59											
EV/EBITDA	55.05	41.27	33.18	20.03	13.52											

资料来源: 公司财报, 申港证券研究所

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，**任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效**。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司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争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上