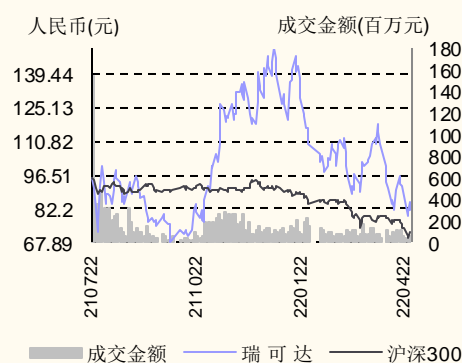


市场价格(人民币): 81.50元
 目标价格(人民币): 121.00-121.00元

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)	88.02
年内股价最高最低(元)	150.20/67.89
沪深300指数	3921
上证指数	2975



收入、业绩超预期，高压连接器、换电连接器快速增长

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	1,801	2,715	3,773
营业收入增长率	20.07%	47.73%	99.71%	50.75%	38.98%
归母净利润(百万元)	74	114	217	326	466
归母净利润增长率	75.17%	54.65%	90.35%	50.33%	42.88%
摊薄每股收益(元)	0.909	1.054	2.007	3.017	4.310
每股经营性现金流净额	1.25	0.34	1.86	2.26	3.34
ROE(归属母公司)(摊薄)	13.80%	11.42%	14.14%	18.85%	23.19%
P/E	N/A	132.11	40.61	27.02	18.91
P/B	N/A	15.08	5.74	5.09	4.38

来源: 公司年报、国金证券研究所

业绩简评

- 2022年4月28日，公司披露一季报。2022年Q1公司收入为3.6亿元、同增144%、环增20%，归母净利为0.56亿元、同增241%、环增32%，归母扣非净利为0.47亿元、同增233%、环增13%。收入、业绩均超预期。

经营分析

- 公司Q1收入、业绩均创历史新高，实现环比增长。**2022年Q1公司收入为3.6亿元、同增144%、环增20%，归母净利为0.56亿元、同增241%、环增32%，归母扣非净利为0.47亿元、同增233%、环增13%。非经常性损益900万主要为政府补助。Q1毛利率环比下降1.2pct至25%，主要系原材料、人工费用上涨所致。Q1经营活动产生的现金流净额为-4100万，主要系疫情导致应收账款回款变慢所致。
- 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) Q1新能源车销量超129万台、同增141%，环比下降6%。公司主要大客户T公司、蔚来Q1销量环比持平，同比高速增长。2) 最新的交强险终端销量数据显示，Q1国内新能源重卡行业销量为4729辆，同比暴涨664%。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。我们估计Q1公司收入环比增长主要系重卡换电连接器收入爆发。
- 营运能力持续改善。**Q1年公司应收账款周转天数为104天、环比下降10天、同比下降25天，存货周转天数为92天、环比下降9天、同比下降21天，主要得益于收入规模快速扩张。但是受应收账款绝对值增长较快，Q1公司计提700万信用资产减值损失。

投资建议: 预计公司2022~2024年净利为2.2、3.3、4.7亿元，同增90%、50%、43%。维持买入评级，目标价121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。

相关报告

- 《业绩符合预期，2022年重卡换电值得期待-瑞可达年报点评》，2022.4.8
- 《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

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	1,801	2,715	3,773	货币资金	141	201	461	800	799	887
增长率	20.1%	47.7%	99.7%	50.8%	39.0%		应收款项	409	417	543	857	1,234	1,669
主营业务成本	-351	-441	-681	-1,364	-2,050	-2,832	存货	102	123	256	374	562	776
%销售收入	69.0%	72.3%	75.5%	75.7%	75.5%	75.1%	其他流动资产	4	9	7	10	14	20
毛利	157	169	221	437	665	941	流动资产	655	750	1,268	2,040	2,608	3,352
%销售收入	31.0%	27.7%	24.5%	24.3%	24.5%	24.9%	%总资产	78.2%	78.1%	82.6%	81.9%	82.6%	84.2%
营业税金及附加	-4	-4	-4	-11	-16	-23	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	-36	-54	-75	%总资产	18.9%	15.0%	10.6%	11.2%	11.8%	11.1%
%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	-54	-81	-113	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%	18.1%	17.4%	15.8%
研发费用	-34	-31	-46	-90	-136	-189	资产总计	838	961	1,536	2,490	3,160	3,981
%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	246	378	541	应付款项	283	329	494	869	1,306	1,805
%销售收入	13.5%	14.8%	13.6%	13.7%	13.9%	14.3%	其他流动负债	18	23	28	75	112	155
财务费用	-2	-4	0	0	-2	-3	流动负债	344	413	523	945	1,419	1,961
%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	957	1,431	1,973
投资收益	2	-4	-5	-5	-5	-5	普通股股东权益	476	534	997	1,533	1,728	2,008
%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	248	372	532	未分配利润	187	238	345	475	671	950
营业利润率	8.7%	13.7%	14.1%	13.8%	13.7%	14.1%	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	2,490	3,160	3,981
税前利润	46	84	127	248	372	532	比率分析						
利润率	9.0%	13.7%	14.1%	13.8%	13.7%	14.1%		2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
所得税	-6	-11	-13	-31	-47	-67	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	2.007	3.017	4.310
净利润	40	73	114	217	326	466	每股净资产	5.879	6.588	9.235	14.194	16.004	18.590
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	1.856	2.257	3.341
归属于母公司的净利润	42	74	114	217	326	466	每股股利	0.120	0.180	0.400	0.642	0.965	1.379
净利率	8.3%	12.1%	12.6%	12.0%	12.0%	12.3%	回报率						
							净资产收益率	8.83%	13.80%	11.42%	14.14%	18.85%	23.19%
							总资产收益率	5.02%	7.66%	7.41%	8.70%	10.31%	11.69%
							投入资本收益率	11.18%	13.11%	10.95%	14.00%	19.04%	23.49%
							增长率						
							主营业务收入增长率	12.98%	20.07%	47.73%	99.71%	50.75%	38.98%
							EBIT增长率	-14.23%	32.18%	35.88%	100.57%	53.27%	43.22%
							净利润增长率	10.52%	75.17%	54.65%	90.35%	50.33%	42.88%
							总资产增长率	2.64%	14.67%	59.80%	62.14%	26.90%	26.00%
							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	54.2	48.5	41.8
							偿债能力						
							净负债/股东权益	-18.72%	-26.38%	-46.08%	-52.14%	-46.14%	-44.15%
							EBIT利息保障倍数	34.5	25.2	-1,865.6	-4,281.6	154.1	212.2
							资产负债率	43.46%	44.42%	35.03%	38.42%	45.29%	49.56%

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	6	7	10	16
增持	1	7	9	10	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	2.00	1.54	1.56	1.50	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
3	2022-04-08	买入	93.59	124.00 ~ 124.00

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，不作为或被视作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