

瑞可达 (688800)

证券研究报告

2022年08月19日

电动化浪潮下营收实现成倍增长，储能业务未来可期

事件：2022年8月18日，公司发布了2022年半年度报告。2022年上半年，公司实现营业收入7.34亿元，同比增长112.57%，实现归母净利润1.26亿元，同比增长242.82%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1.13亿元，同比增长228.07%；毛利率为26.48%，同比提升3.58pct，环比提升1pct。

点评：看好新能源和自动化浪潮下，公司对新产能的加速布局，公司在新能源汽车领域的发展前景可期。受益于新能源渗透率不断提高，公司业务增长迅猛，上半年业绩增长可观，共签订合同/订单金额为10.04亿元。第二季度公司实现了营业收入3.72亿元，同比增长88.72%，环比增长2.85%，实现归母净利润0.7亿元，同比增长244.2%，环比增长25.64%，二季度公司的毛利率略有提升，为27.95%，环比提升2.98pct。公司现金流健康，为0.86亿元，同比增长243.79%，有利于支持公司的战略布局。研发方面，公司继续加大研发投入，研发费用为3223.54万元，同比增长94.28%，我们认为直接材料费用与研发人员工资薪酬与研发成果产出关系最为密切。研发直接材料费用为0.14亿元，同比增长161.42%，研发人员工资薪酬为0.15亿元，同比增长69.19%。

新能源汽车市场成长空间较大，公司加速扩充产能。汽车电动化的普及将提升对配套的各类连接器产品需求，2025年我国汽车连接器市场规模有望达到44.68亿美元，为此公司已储备充足产能。（1）上半年公司进行车间精益改造及新增设备安装工程，在建工程为0.92亿元，增加0.81亿元，较上年期末增加714.40%，其中高性能精密连接器产业化项目完成度为51.23%，公司预计于明年8月投产，有望大幅提升产能。（2）公司目前已在苏州、绵阳建立了两大生产基地，墨西哥工厂在筹建之中，加快在新能源汽车领域配套产品的产能建设。

持续推进新能源领域市场拓展，储能业务未来可期。近年来，储能市场步入快车道，未来储能万亿市场的需求将带动光储充连接器市场的蓬勃发展。公司储能板块的产品丰富，主要客户包括阳光电源、亿纬锂能、天合光能、上能电气、固德威、Span.io等公司。新能源汽车及储能产品订单金额为8.78亿元，占公司签订合同/订单总额的87.45%。

换电重卡销量高速增长，公司拥有技术优势，有望充分受益。目前，新能源重卡的商业应用模式已经越来越成熟，2022年1-6月新能源重卡累计销售10190辆，同比增长488%。在双碳战略的持续推进下，电动车换电趋势明显，换电重卡由于具有补电效率高、节能减排等优势，受市场热捧，推动换电连接器需求高速增长。公司在换电连接器方面拥有多项核心技术，产品布局完善，有望充分受益。

投资建议：看好新能源和自动化浪潮下公司高压连接器的广阔前景，储能业务和换电重卡销量高速增长，换电连接器需求上涨，预计公司2022-2024年归母净利润由2.20/3.40/5.10亿元上调至2.50/3.56/5.20亿元，维持“增持”评级。

风险提示：新能源车渗透率不及预期、产能扩张不及预期、储能和换电重卡销量不及预期

财务数据和估值	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	610.39	901.72	2,046.91	2,763.33	3,647.60
增长率(%)	20.07	47.73	127.00	35.00	32.00
EBITDA(百万元)	145.60	193.21	297.22	414.98	567.84
净利润(百万元)	73.63	113.86	250.15	355.84	498.40
增长率(%)	75.17	54.65	119.69	42.25	40.06
EPS(元/股)	0.91	1.23	2.32	3.29	4.61
市盈率(P/E)	173.63	128.46	68.21	47.95	34.24
市净率(P/B)	31.98	17.11	13.96	11.15	8.80
市销率(P/S)	27.96	18.92	8.34	6.18	4.68
EV/EBITDA	0.00	75.25	56.85	38.64	28.88

资料来源：wind，天风证券研究所

投资评级

行业	电子/其他电子 II
6个月评级	增持（维持评级）
当前价格	158元
目标价格	元

基本数据

A股总股本(百万股)	108.00
流通A股股本(百万股)	69.63
A股总市值(百万元)	17,064.00
流通A股市值(百万元)	11,001.22
每股净资产(元)	10.08
资产负债率(%)	44.98
一年内最高/最低(元)	158.00/66.90

作者

潘暕	分析师
SAC执业证书编号:	S1110517070005
panjian@tfzq.com	
许俊峰	分析师
SAC执业证书编号:	S1110520110003
xujunfeng@tfzq.com	

股价走势



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《瑞可达-季报点评:新能源业绩高速增长，加速扩充产能助力高增长》
2022-04-29
- 2 《瑞可达-年报点评报告:汽车业务占比快速提升，有望持续受益》
2022-04-09
- 3 《瑞可达-季报点评:新能源汽车业务快速增长，换电试点驱动高增长》
2021-10-29

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	200.96	461.21	163.75	972.12	605.58
应收票据及应收账款	331.73	419.38	1,798.63	810.72	2,633.62
预付账款	4.53	4.69	13.93	13.18	21.43
存货	122.58	255.89	554.36	523.30	896.38
其他	90.38	125.46	116.62	113.34	133.84
流动资产合计	750.17	1,266.62	2,647.29	2,432.66	4,290.85
长期股权投资	0.00	12.00	12.00	12.00	12.00
固定资产	136.66	151.55	126.95	102.36	77.76
在建工程	7.26	11.30	11.30	11.30	11.30
无形资产	8.55	52.07	49.90	47.74	45.57
其他	58.35	43.34	45.08	48.22	45.39
非流动资产合计	210.81	270.26	245.24	221.61	192.02
资产总计	960.98	1,536.88	2,892.53	2,654.27	4,482.87
短期借款	60.07	0.00	41.72	0.00	0.00
应付票据及应付账款	328.35	491.82	1,565.43	1,085.83	2,496.59
其他	16.51	24.80	49.84	33.36	47.85
流动负债合计	404.93	516.61	1,656.99	1,119.19	2,544.44
长期借款	0.00	0.00	4.76	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	14.35	15.80	13.97	14.71	14.83
非流动负债合计	14.35	15.80	18.73	14.71	14.83
负债合计	426.87	539.17	1,675.72	1,133.89	2,559.26
少数股东权益	0.45	0.38	(5.40)	(9.67)	(15.19)
股本	81.00	108.00	108.00	108.00	108.00
资本公积	191.53	514.36	514.36	514.36	514.36
留存收益	261.14	375.00	599.85	907.68	1,316.44
其他	0.00	(0.03)	0.00	0.00	0.00
股东权益合计	534.12	997.71	1,216.81	1,520.37	1,923.61
负债和股东权益总计	960.98	1,536.88	2,892.53	2,654.27	4,482.87

现金流量表(百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
净利润	72.52	113.79	250.15	355.84	498.40
折旧摊销	26.11	24.88	26.76	26.76	26.76
财务费用	2.21	(0.83)	(1.56)	(4.09)	(7.81)
投资损失	3.84	5.04	2.46	2.46	2.46
营运资金变动	(34.25)	(125.80)	(590.18)	525.24	(796.90)
其它	42.52	21.47	(6.43)	(4.94)	(6.73)
经营活动现金流	112.96	38.55	(318.80)	901.27	(283.82)
资本支出	4.80	97.65	1.83	(0.73)	(0.12)
长期投资	0.00	12.00	0.00	0.00	0.00
其他	(40.83)	(174.24)	(4.28)	(1.72)	(2.34)
投资活动现金流	(36.03)	(64.59)	(2.46)	(2.46)	(2.46)
债权融资	4.41	(58.56)	48.42	(43.11)	8.17
股权融资	0.00	315.24	(24.63)	(47.34)	(88.43)
其他	(16.97)	34.44	0.00	(0.00)	(0.00)
筹资活动现金流	(12.56)	291.12	23.79	(90.45)	(80.26)
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	64.37	265.08	(297.46)	808.36	(366.54)

资料来源：公司公告，天风证券研究所

利润表(百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	610.39	901.72	2,046.91	2,763.33	3,647.60
营业成本	441.23	680.90	1,502.43	2,016.27	2,637.21
营业税金及附加	3.69	3.72	12.50	14.99	19.04
营业费用	13.42	18.58	40.94	55.27	72.95
管理费用	31.00	29.43	98.46	122.97	155.86
研发费用	30.67	46.29	116.67	159.17	214.00
财务费用	3.59	(0.07)	(1.56)	(4.09)	(7.81)
资产减值损失	(11.39)	(0.80)	3.00	4.00	5.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	(3.84)	(5.04)	(2.46)	(2.46)	(2.46)
其他	18.47	1.99	0.00	0.00	0.00
营业利润	83.54	126.72	278.02	400.31	558.89
营业外收入	0.40	0.10	0.25	0.25	0.20
营业外支出	0.41	0.02	0.20	0.21	0.14
利润总额	83.53	126.80	278.07	400.35	558.94
所得税	11.01	13.01	34.35	49.45	67.27
净利润	72.52	113.79	243.73	350.90	491.67
少数股东损益	(1.10)	(0.07)	(6.43)	(4.94)	(6.73)
归属于母公司净利润	73.63	113.86	250.15	355.84	498.40
每股收益(元)	0.91	1.23	2.32	3.29	4.61

主要财务比率	2020	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入	20.07%	47.73%	127.00%	35.00%	32.00%
营业利润	89.87%	51.68%	119.39%	43.99%	39.61%
归属于母公司净利润	75.17%	54.65%	119.69%	42.25%	40.06%
获利能力					
毛利率	27.71%	24.49%	26.60%	27.04%	27.70%
净利率	12.06%	12.63%	12.22%	12.88%	13.66%
ROE	13.80%	11.42%	20.47%	23.26%	25.71%
ROIC	20.35%	33.94%	48.99%	32.88%	96.73%
偿债能力					
资产负债率	44.42%	35.08%	57.93%	42.72%	57.09%
净负债率	-26.38%	-46.08%	-9.49%	-63.87%	-31.41%
流动比率	1.82	2.42	1.60	2.17	1.69
速动比率	1.52	1.93	1.26	1.71	1.33
营运能力					
应收账款周转率	1.85	2.40	1.85	2.12	2.12
存货周转率	5.44	4.77	5.05	5.13	5.14
总资产周转率	0.68	0.72	0.92	1.00	1.02
每股指标(元)					
每股收益	0.91	1.23	2.32	3.29	4.61
每股经营现金流	1.05	0.36	-2.95	8.35	-2.63
每股净资产	4.94	9.23	11.32	14.17	17.95
估值比率					
市盈率	173.63	128.46	68.21	47.95	34.24
市净率	31.98	17.11	13.96	11.15	8.80
EV/EBITDA	0.00	75.25	56.85	38.64	28.88
EV/EBIT	0.00	86.26	62.48	41.30	30.31

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房 邮编：570102 电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层 邮编：200086 电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com