

22 年业绩符合预期，长期成长动能充足

- **事件：**2023 年 2 月 27 日，瑞可达发布 2022 年业绩快报，2022 年全年实现营收 16.25 亿元，同比增长 80.23%；归母净利润为 2.55 亿元，同比增长 123.75%；扣非净利润为 2.37 亿元，同比增加 123.95%。
- **业绩符合预期，利润实现稳定增长。**单看 Q4，公司实现营收 4.61 亿元，同增 52%、环增 7%，归母净利润 0.58 亿元，同增 36%，环降 19%；实现扣非净利润 0.56 亿元，同增 33%，环降 19%。公司 22 年实现归母净利润 2.55 亿元，较上年同期大幅增长，一方面受益于 22 年连接器行业市场需求旺盛，公司积极开拓产品应用领域，优化客户结构；同时也得益于内部加强精益化管理，规模效应带来的降本增效，使得盈利能力稳中有升。22 年非经营性损益约 0.18 亿元，主要来自于政府补助，及闲置资金投资理财产品产生收益。
- **战略布局海外市场，打开远期成长空间。**公司除了在国内市场持续布局开拓，后期也会专注于合资和海外品牌重点推进。目前已在新加坡设立国际总部，第一个海外工厂选址在墨西哥蒙特雷市，主要服务北美市场，墨西哥工厂现在正按计划有序实施和推进中，预计 23 年下半年投产，其业务涉及新能源汽车、零部件生产、储能产品。此外，美国工厂也是在同步推进中，后续公司还将根据国际市场开拓的需要和就近服务客户的原则设立其他的海外工厂，2023 年公司将积极推进海外供应商体系的认证及项目定点。
- **产品布局多元，长期成长动能充足。**公司具备连接器、组件和模块等系列产品的供应能力，且下游布局领域众多，提供远期成长动能。具体来看，**新能源汽车**：公司提供高压、换电和高速连接器和电子母排等产品，与国内外知名整车和集成商深度合作，包括玖行能源、T 公司、蔚来、上汽、长安、赛力斯、宁德时代和华为等。**通信系统**：公司提供射频、低频、光、高速连接器等产品，同时开始提供微波组件，主要服务客户为爱立信、中兴通讯、三星、诺基亚等全球主要通信设备制造商。**储能系统**：公司具备为商业和家用储能系统提供全套连接器系统解决方案的能力，主要产品包括储能连接器、电子母排、储能控制柜等，客户包括 T 公司、Span.IO、宁德时代、天合光能、阳光电源、上能电气、固德威等。**工业和轨交**：公司提供工业、车钩和重载连接器，用于工控、电力、风能、轨交等，客户包括中国中车、国电南瑞、明阳智能、英维克、松芝股份等。
- **投资建议：**基于新能源车和储能领域连接器市场竞争加剧，我们下调公司盈利预测，预计公司 22~24 年归母净利润为 2.55/3.62/5.00 亿元，对应现价 PE 为 45/32/23 倍，公司为车载高压连接器龙头，且高速和储能连接器不断开拓，业绩有望维持快速增长，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**对大客户依赖性较高；行业竞争加剧；海外市场拓展不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	902	1625	2583	3650
增长率（%）	47.7	80.2	59.0	41.3
归属母公司股东净利润（百万元）	114	255	362	500
增长率（%）	54.7	123.8	41.9	38.4
每股收益（元）	1.01	2.25	3.19	4.42
PE	101	45	32	23
PB	11.5	6.1	5.2	4.3

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 3 月 1 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

101.50 元



分析师 方竞

执业证书：S0100521120004
邮箱：fangjing@mszq.com

相关研究

1. 瑞可达 (688800.SH) 2022 年中报点评：
Q2 业绩超预期，新能源+储能演绎高成长-2022/08/31
2. 瑞可达 (688800.SH) 深度报告：深耕汽车赛道，加速连接未来-2022/07/28

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	902	1625	2583	3650
营业成本	681	1181	1924	2730
营业税金及附加	4	7	10	15
销售费用	19	24	39	55
管理费用	29	37	59	84
研发费用	46	83	137	193
EBIT	131	288	408	567
财务费用	0	-3	-8	-8
资产减值损失	-5	-3	-4	-5
投资收益	-5	-5	-10	-15
营业利润	127	284	403	557
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	127	284	403	557
所得税	13	29	41	57
净利润	114	255	362	500
归属于母公司净利润	114	255	362	500
EBITDA	157	322	449	615

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	461	1185	1246	1368
应收账款及票据	419	796	1134	1595
预付款项	5	9	15	22
存货	256	364	612	774
其他流动资产	125	228	355	504
流动资产合计	1267	2584	3362	4264
长期股权投资	12	12	12	12
固定资产	152	185	227	275
无形资产	52	70	87	105
非流动资产合计	270	343	413	488
资产合计	1537	2926	3776	4752
短期借款	0	50	70	90
应付账款及票据	492	886	1359	1826
其他流动负债	32	58	93	131
流动负债合计	523	994	1522	2047
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	16	44	44	44
非流动负债合计	16	44	44	44
负债合计	539	1038	1565	2091
股本	108	113	113	113
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	998	1888	2210	2660
负债和股东权益合计	1537	2926	3776	4752

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	47.73	80.23	58.97	41.28
EBIT 增长率	44.22	119.50	41.68	39.02
净利润增长率	54.65	123.82	41.86	38.36
盈利能力 (%)				
毛利率	24.49	27.33	25.53	25.21
净利润率	12.63	15.68	13.99	13.70
总资产收益率 ROA	7.41	8.71	9.58	10.53
净资产收益率 ROE	11.42	13.50	16.36	18.80
偿债能力				
流动比率	2.42	2.60	2.21	2.08
速动比率	1.92	2.22	1.80	1.69
现金比率	0.88	1.19	0.82	0.67
资产负债率 (%)	35.08	35.47	41.46	44.01
经营效率				
应收账款周转天数	114.11	105.00	105.00	105.00
存货周转天数	100.05	95.00	92.00	92.00
总资产周转率	0.72	0.73	0.77	0.86
每股指标 (元)				
每股收益	1.01	2.25	3.19	4.42
每股净资产	8.81	16.69	19.53	23.51
每股经营现金流	0.34	1.06	1.80	2.56
每股股利	0.32	0.31	0.35	0.44
估值分析				
PE	101	45	32	23
PB	11.5	6.1	5.2	4.3
EV/EBITDA	70.06	31.94	22.82	16.45
股息收益率 (%)	0.32	0.30	0.35	0.44
现金流量表 (百万元)				
净利润	114	255	362	500
折旧和摊销	26	34	41	48
营运资金变动	-110	-178	-218	-283
经营活动现金流	39	120	204	290
资本开支	-59	-94	-109	-118
投资	-12	0	-2	-2
投资活动现金流	-65	-109	-122	-137
股权募资	368	670	0	0
债务募资	-60	50	20	20
筹资活动现金流	291	713	-21	-32
现金净流量	265	724	61	122

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5%~15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026