

## 业绩短期承压，静候海外市场开拓

➤ **事件：**2023 年 10 月 26 日瑞可达发布 2023 年第三季度报告，2023 年前三季度公司实现营收 10.41 亿元，同比下降 10.63%；实现归母净利润 0.96 亿元，同比下降 51.35%；实现扣非归母净利润 0.86 亿元，同比下降 23.61%。其中 Q3 单季度公司实现营收 3.92 亿元，同比下降 8.75%，环比增长 22.83%；实现归母净利润 0.29 亿元，同比下降 59.10%，环比增长 13.6%；实现扣非归母净利润 0.26 亿元，同比下降 61.44%，环比增长 18.49%。

➤ **业绩短期承压，期待海外市场拓展。**公司前三季度实现营收 10.41 亿元，同比下降 10.63%，Q3 单季度实现营收 3.92 亿元，同比下降 8.75%，环比增长 22.83%。盈利能力方面，公司 23Q3 毛利率为 26.42%，同比-1.79pcts、环比+2.27pcts；净利润率为 7.43%，同比-9.14pcts、环比-0.60pcts。费用端来看，公司前三季度销售、管理和研发费用率分别为 2.74%/5.61%/8.23%，单看 Q3 公司研发费用率为 5.43%，同比增加 2.73pct。公司短期业绩承压，主要系不断加大研发投入，以及股权激励费用支出。此外公司海外工厂建设和市场开拓等期间费用率较上年同期大幅上涨，使得公司盈利水平同比去年有所下滑。

➤ **持续优化产品结构，进一步提升自动化水平。**公司产品布局多元，新能源汽车领域提供高压、换电和高速连接器和电子母排等产品；通信领域提供射频、低频、光、高速连接器、微波组件等；储能领域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；工业和轨交领域则主要提供工业、车钩和重载连接器等。此外，公司持续推动产品更新迭代，主营的高压连接器更是推出更具性价比的第三代、第四代产品，在新车型、新项目上的应用方案供客户选择，满足客户的降本需求，同时在生产自动化、生产效率提升、工艺改善、技术创新上不断提高自身竞争力。

➤ **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开拓，也逐步推进与海外品牌的合作。公司在新加坡、美国、墨西哥新设立了子公司，**目前墨西哥工厂即将进入试生产阶段，美国工厂已进入小批量交付阶段，产能正逐步爬坡**。海外工厂布局主要为了满足客户就近配套和供应链本地化的需求，后续在海外的承接新项目落地也有望更加顺利，其业务涉及新能源汽车、零部件生产、储能产品。未来公司将根据国际市场开拓的需要，本着就近服务客户和资金允许的原则择机设立其他海外工厂，积极拓展新市场和新客户。

➤ **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 23~25 年归母净利润为 1.50/2.62/3.96 亿元，对应现价 PE 为 40/23/15 倍，公司为车载高压连接器龙头，且海外市场正持续开拓，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	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	1625	1605	2493	3490
增长率 (%)	80.2	-1.2	55.3	40.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	253	150	262	396
增长率 (%)	121.9	-40.7	74.7	51.2
每股收益 (元)	1.60	0.95	1.65	2.50
PE	24	40	23	15
PB	3.2	3.1	2.7	2.4

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 10 月 27 日收盘价）

**推荐**

维持评级

当前价格：

38.22 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 年业绩快报点评：22 年业绩符合预期，长期成长动能充足-2023/03/02
- 2.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
- 3.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)	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业总收入</b>	<b>1625</b>	<b>1605</b>	<b>2493</b>	<b>3490</b>
营业成本	1185	1189	1850	2610
营业税金及附加	6	8	10	14
销售费用	27	45	62	87
管理费用	40	90	125	175
研发费用	88	128	187	209
EBIT	267	146	263	403
财务费用	-10	-6	-3	-1
资产减值损失	-8	-3	-4	-5
投资收益	5	14	22	31
<b>营业利润</b>	<b>282</b>	<b>164</b>	<b>285</b>	<b>431</b>
营业外收支	0	-1	-1	-1
<b>利润总额</b>	<b>282</b>	<b>163</b>	<b>284</b>	<b>430</b>
所得税	29	13	23	34
净利润	253	150	262	396
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>253</b>	<b>150</b>	<b>262</b>	<b>396</b>
EBITDA	302	225	372	541

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1070	823	589	608
应收账款及票据	750	584	988	1079
预付款项	6	23	24	21
存货	364	360	527	551
其他流动资产	267	298	389	478
<b>流动资产合计</b>	<b>2456</b>	<b>2087</b>	<b>2517</b>	<b>2737</b>
长期股权投资	12	12	12	12
固定资产	197	596	882	1128
无形资产	52	70	87	105
<b>非流动资产合计</b>	<b>526</b>	<b>850</b>	<b>1117</b>	<b>1366</b>
<b>资产合计</b>	<b>2983</b>	<b>2937</b>	<b>3634</b>	<b>4103</b>
短期借款	80	130	150	170
应付账款及票据	900	718	1132	1188
其他流动负债	66	62	93	129
<b>流动负债合计</b>	<b>1046</b>	<b>910</b>	<b>1375</b>	<b>1487</b>
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	46	45	45	45
<b>非流动负债合计</b>	<b>46</b>	<b>45</b>	<b>45</b>	<b>45</b>
<b>负债合计</b>	<b>1092</b>	<b>955</b>	<b>1420</b>	<b>1532</b>
股本	113	158	158	158
少数股东权益	3	3	3	3
<b>股东权益合计</b>	<b>1891</b>	<b>1982</b>	<b>2215</b>	<b>2571</b>
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>2983</b>	<b>2937</b>	<b>3634</b>	<b>4103</b>

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	80.23	-1.24	55.33	39.99
EBIT 增长率	103.81	-45.34	79.96	53.15
净利润增长率	121.91	-40.74	74.70	51.24
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	27.09	25.92	25.79	25.21
净利润率	15.55	9.33	10.49	11.34
总资产收益率 ROA	8.47	5.10	7.20	9.64
净资产收益率 ROE	13.39	7.57	11.83	15.41
<b>偿债能力</b>				
流动比率	2.35	2.29	1.83	1.84
速动比率	1.99	1.87	1.43	1.45
现金比率	1.02	0.90	0.43	0.41
资产负债率 (%)	36.62	32.52	39.07	37.34
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	112.18	120.00	84.00	80.00
存货周转天数	94.14	110.00	87.00	75.00
总资产周转率	0.72	0.54	0.76	0.90
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	1.60	0.95	1.65	2.50
每股净资产	11.91	12.49	13.96	16.21
每股经营现金流	0.68	1.02	0.85	2.52
每股股利	0.52	0.37	0.18	0.25
<b>估值分析</b>				
PE	24	40	23	15
PB	3.2	3.1	2.7	2.4
EV/EBITDA	19.67	26.36	15.96	10.96
股息收益率 (%)	1.36	0.97	0.48	0.65
<b>现金流量表 (百万元)</b>				
净利润	253	150	262	396
折旧和摊销	34	79	109	139
营运资金变动	-186	-69	-227	-118
<b>经营活动现金流</b>	<b>108</b>	<b>162</b>	<b>134</b>	<b>400</b>
资本开支	-228	-411	-375	-385
投资	1	0	-2	-2
<b>投资活动现金流</b>	<b>-216</b>	<b>-396</b>	<b>-357</b>	<b>-358</b>
股权募资	675	0	0	0
债务募资	80	50	20	20
<b>筹资活动现金流</b>	<b>698</b>	<b>-12</b>	<b>-12</b>	<b>-23</b>
<b>现金净流量</b>	<b>594</b>	<b>-247</b>	<b>-234</b>	<b>19</b>

## 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
行业评级	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