

瑞可达 (688800.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

业绩拐点已现，出海加速成长

业绩简评

2024年4月24日公司披露一季报，2024年Q1营收4.6亿元，同增41%；归母净利0.42亿元，同增2%；归母扣非净利为0.41亿元，同增8%，公司业绩重回增长，拐点已现。

经营分析

分业务来看，2023年新能源车、通信连接器收入为13.7、1亿元，同减2%、32%。收入下降主要系下游客户去库存、供应链降价所致。2024年Q1公司收入同增41%，我们认为主要系去库结束，公司光伏产品逐步放量。Q1公司毛利率为24.9%、较上年同期下降2.5pct，我们认为主要体现了Q1供应链降价的影响；净利率为9%、较上年同期下降3.5pct。

品类持续扩张。1) 公司目前主营业务为车载高压连接器、换电连接器。公司积极拓展高速连接器、CCS、液冷充电枪，看好公司成为汽车连接综合解决方案商。2) 公司目前逐步开发了应用于AI与数据中心领域的SFP+、CAGE系列，高速板对板连接器、高速I/O连接器，AEC系列产品；应用于低空飞行器的高低压连接器、线束组件等；应用于6G通信及商业卫星领域的RSMP、射频组件及毫米波连接器产品；应用于超充系统的液冷系统、换电连接器，应用于欧洲重卡充电网络的M瓦充电；应用于医疗领域的内窥镜、射频消融、微波消融等产品；应用于人形机器人领域的低压连接器、Type-C和以太网线束系列产品。看好公司新产品持续扩张。

出海加速。1) 2023年5月公司公告收到欧洲车企ccs定点，项目于2026年启动量产，生命周期前8年预计收入达30亿元。2) 2023年5月公司公告子公司美国瑞可达于与美国某知名光伏发电跟踪系统提供商签订销售合同，公司为其提供光伏连接件及结构件产品，合同金额为1.06亿美元，自合同生效之日起两年内全部履行完成。3) 伴随海外大定点落地，公司出海进一步加速。预计未来海外收入占比持续提升。

盈利预测、估值与评级

考虑产品降价的影响，我们下调公司2024、2025年归母净利润至2、3亿元，(原值为3、4亿元)，预计2026年归母净利为4亿元，对应PE为21、15、11倍，维持“买入”评级。

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。

电子组

分析师：樊志远 (执业 S1130518070003)

fanzhiyuan@gjzq.com.cn

分析师：刘妍雪 (执业 S1130520090004)

liuyanxue@gjzq.com.cn

分析师：邓小路 (执业 S1130520080003)

dengxiaolu@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：28.00 元

相关报告：

1. 《瑞可达公司点评：短期低点已过，出海加速成长》，2023.8.31



公司基本情况 (人民币)

项目	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,625	1,555	2,298	2,889	3,650
营业收入增长率	80.23%	-4.32%	47.80%	25.72%	26.31%
归母净利润(百万元)	253	137	210	302	409
归母净利润增长率	121.91%	-45.86%	53.79%	43.72%	35.10%
摊薄每股收益(元)	2.233	0.864	1.328	1.909	2.579
每股经营性现金流净额	0.95	1.04	3.37	2.41	3.09
ROE(归属母公司)(摊薄)	13.39%	7.04%	7.37%	9.84%	12.16%
P/E	47.77	46.53	21.08	14.67	10.86
P/B	6.40	3.28	1.55	1.44	1.32

来源：公司年报、国金证券研究所

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)							
	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	
主营业务收入	902	1,625	1,555	2,298	2,889	3,650	货币资金	461	1,070	963	1,820	1,914	2,082	
增长率	80.2%	-4.3%	47.8%	25.7%	26.3%		应收款项	542	1,016	951	974	1,210	1,517	
主营业务成本	-681	-1,185	-1,165	-1,758	-2,210	-2,772	存货	256	364	405	482	605	760	
%销售收入	75.5%	72.9%	74.9%	76.5%	76.5%	76.0%	其他流动资产	7	7	31	12	15	19	
毛利	221	440	390	541	680	877	流动资产	1,267	2,456	2,350	3,288	3,746	4,378	
%销售收入	24.5%	27.1%	25.1%	23.5%	23.5%	24.0%	%总资产	82.4%	82.4%	68.8%	75.0%	76.3%	78.4%	
营业税金及附加	-4	-6	-8	-11	-12	-15	长期投资	37	35	42	42	42	42	
%销售收入	0.4%	0.4%	0.5%	0.5%	0.4%	0.4%	固定资产	163	397	779	831	907	952	
销售费用	-19	-27	-38	-51	-58	-73	%总资产	10.6%	13.3%	22.8%	19.0%	18.5%	17.0%	
%销售收入	2.1%	1.6%	2.5%	2.2%	2.0%	2.0%	无形资产	52	54	129	158	157	156	
管理费用	-29	-40	-86	-115	-130	-146	非流动资产	270	526	1,064	1,095	1,166	1,208	
%销售收入	3.3%	2.5%	5.6%	5.0%	4.5%	4.0%	%总资产	17.6%	17.6%	31.2%	25.0%	23.7%	21.6%	
研发费用	-46	-88	-116	-149	-173	-219	资产总计	1,537	2,983	3,415	4,383	4,912	5,587	
%销售收入	5.1%	5.4%	7.4%	6.5%	6.0%	6.0%	短期借款	1	84	353	200	200	200	
息税前利润 (EBIT)	123	279	142	214	307	425	应付款项	494	903	834	1,116	1,403	1,760	
%销售收入	13.6%	17.2%	9.1%	9.3%	10.6%	11.6%	其他流动负债	28	59	101	93	117	147	
财务费用	0	10	8	12	8	6	流动负债	523	1,046	1,288	1,409	1,719	2,106	
%销售收入	0.0%	-0.6%	-0.5%	-0.5%	-0.3%	-0.2%	长期贷款	0	0	24	24	24	24	
资产减值损失	-1	-27	-28	-30	-22	-26	其他长期负债	16	46	128	65	65	65	
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0	负债	539	1,092	1,440	1,498	1,809	2,196	
投资收益	-5	5	10	10	10	10	普通股股东权益	997	1,887	1,943	2,854	3,072	3,360	
%税前利润	n.a	1.8%	6.6%	4.5%	3.1%	2.3%	其中：股本	108	113	158	164	164	164	
营业利润	127	282	144	221	318	430	未分配利润	345	547	617	811	1,029	1,317	
营业利润率	14.1%	17.4%	9.2%	9.6%	11.0%	11.8%	少数股东权益	0	3	31	31	31	31	
营业外收支	0	0	0	0	0	0	负债股东权益合计	1,537	2,983	3,415	4,383	4,912	5,587	
税前利润	127	282	144	221	318	430	比率分析		2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
利润率	14.1%	17.4%	9.3%	9.6%	11.0%	11.8%	每股指标							
所得税	-13	-29	-8	-11	-16	-22	每股收益	1.054	2.233	0.864	1.328	1.909	2.579	
所得税率	10.3%	10.2%	5.4%	5.0%	5.0%	5.0%	每股净资产	9.235	16.678	12.268	18.017	19.395	21.210	
净利润	114	253	137	210	302	409	每股经营现金净流	0.357	0.954	1.036	3.373	2.412	3.088	
少数股东损益	0	0	0	0	0	0	每股股利	0.000	0.640	0.520	0.100	0.515	0.739	
归属于母公司的净利润	114	253	137	210	302	409	回报率							
净利率	12.6%	15.5%	8.8%	9.2%	10.5%	11.2%	净资产收益率	11.42%	13.39%	7.04%	7.37%	9.84%	12.16%	
现金流量表 (人民币百万元)							总资产收益率	7.41%	8.47%	4.01%	4.80%	6.16%	7.31%	
	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	投入资本收益率	10.95%	12.63%	5.69%	6.55%	8.76%	11.16%	
净利润	114	253	137	210	302	409	增长率							
少数股东损益	0	0	0	0	0	0	主营业务收入增长率	47.73%	80.23%	-4.32%	47.80%	25.72%	26.31%	
非现金支出	27	61	85	153	172	205	EBIT 增长率	35.88%	127.43%	-49.33%	51.36%	43.22%	38.37%	
非经营收益	7	-20	-31	25	-5	-5	净利润增长率	54.65%	121.91%	-45.86%	53.79%	43.72%	35.10%	
营运资金变动	-110	-186	-26	163	-75	-103	总资产增长率	59.93%	94.09%	14.47%	28.38%	12.06%	13.73%	
经营活动现金净流	39	108	164	552	394	505	资产管理能力							
资本开支	-59	-228	-482	-176	-221	-221	应收账款周转天数	115.7	113.7	146.2	120.0	120.0	120.0	
投资	-12	1	-20	0	0	0	存货周转天数	101.4	95.4	120.4	100.0	100.0	100.0	
其他	6	11	22	10	10	10	应付账款周转天数	150.9	145.6	184.7	150.0	150.0	150.0	
投资活动现金净流	-65	-216	-480	-166	-211	-211	固定资产周转天数	61.3	44.3	135.7	100.1	89.2	75.2	
股权募资	368	675	11	717	0	0	偿债能力							
债权募资	-60	80	288	-213	0	0	净负债/股东权益	-46.08%	-52.12%	-29.68%	-55.32%	-54.46%	-54.80%	
其他	-17	-57	-114	-33	-89	-126	EBIT 利息保障倍数	-1,865.6	-29.1	-17.5	-17.2	-36.1	-68.5	
筹资活动现金净流	291	698	185	471	-89	-126	资产负债率	35.08%	36.62%	42.18%	34.18%	36.82%	39.30%	
现金净流量	265	594	-118	857	94	168								

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	2	2	3	4	16
增持	0	1	2	3	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.00	1.33	1.40	1.43	1.00

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2022-04-29	买入	81.50	121.00~121.00
2	2022-08-19	买入	158.00	N/A
3	2022-10-24	买入	130.57	N/A
4	2022-11-20	买入	107.07	N/A
5	2023-04-11	买入	88.78	N/A
6	2023-08-31	买入	43.89	N/A

来源：国金证券研究所

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



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。

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。本报告反映撰写研究人员的不同设想、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，国金证券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有关的其他任何损失承担任何责任。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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

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。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。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；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，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。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。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806