

2022 年 11 月 21 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

股权激励彰显信心，长期发展动能充足

—瑞可达（688800.SH）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：黄俊伟 S1050522060002
huangjw@cfsc.com.cn

基本数据

2022-11-21

当前股价（元）	109.4
总市值（亿元）	124
总股本（百万股）	113
流通股本（百万股）	70
52 周价格范围（元）	79-158.76
日均成交额（百万元）	154.51

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《瑞可达（688800）：Q3 业绩继续高增，利润率环比有所下降》2022-10-24
- 2、《瑞可达（688800）：连接器头部企业，新能源汽车+储能拉动成长》2022-09-18
- 3、《瑞可达（688800）：上半年业绩高速增长，聚焦新能源+储能高景气赛道》2022-08-24

瑞可达发布 2022 年限制性股票激励计划（草案）：公司公告 22 年限制性股票激励计划，拟授予 100 万股（占比 0.88%），其中首次授予 80 万股，授予价格 66.92 元，解锁条件为 23/24/25 年营收不低于 21/28/36 亿元，激励对象共 150 人（占比 12%），为公司核心骨干人员。

投资要点

■ 限制性股票激励计划充分调动骨干积极性

11 月 18 日瑞可达发布 2022 年限制性股票激励计划，拟向 150 名核心骨干人员授予 100 万股（首次授予 80 万股，预留 20 万股），合计占总股本的 0.88%，首次授予价格为 66.92 元。限制性股票激励分别于授予日 1/2/3 年后解锁，解除限售比例分别为 30%/30%/40%，解锁条件为公司在 2023/2024/2025 年营业收入不低于 21/28/36 亿元，2023/2024/2025 年摊销费用分别为 1991.75/1003.95/488.26 万元，权益费用总计为 3483.96 万元。

我们认为公司本次激励计划业绩考核目标设置合理，并且个人考核体系能够有效激发员工工作积极性。公司将激励对象个人考核评价结果分为“A”、“B”、“C”、“D”四个等级，分别对应归属比例为 100%、100%、50%和 0%。合理的业绩目标结合个人考核体系有助于提高公司综合竞争力以及调动员工工作动力，有利于公司未来持续增长。

■ 下游行业景气度依旧，公司订单充足，增长动能强劲

1) 新能源车产销量维持高速增长。2022 年 10 月新能源汽车产销量分别为 76.2/71.4 万辆，分别同比增长 91.8%/86.2%，环比增长 0.97%/0.91%。2022 年 10 月新能源车销量渗透率达到 28.51%，渗透率上升明显，公司作为连接器龙头企业，有望持续受益于下游行业高景气度。3) 目前公司新能源业务在手订单充沛，未来增长动能充足。2022 年前三季度公司已签订单 15.74 亿元，同比增长 94%，其中新能源车及储能订单金额合计 13.60 亿元，通信订单 1.11 亿元，其他订单 1.03 亿元，充足的订单为公司未来发展注入强劲动能。

■ 公司产品链趋于完善，主要客户发展良好

1) 产品线更加丰富，布局趋于完善。公司新能源汽车产品主

要包括高压连接器、充换电连接器、智能网联高速连接器以及电子母排等产品。截至 2022 年 11 月公司高速连接器已经完成了全系列开发，包括 Fakra、Mini Fakra、HSD、以太网 VEH、Type C 等产品，公司产品线进一步完善。2) 下游客户发展良好，蔚来换电业务继续推进。2022 年 11 月 20 日，蔚来官方宣布 NIO Power 长江中游城市群高速换电网络正式打通，至此蔚来已经在全国累计建成 327 座高速换电站，公司作为蔚来该领域的重要合作伙伴，有望受益于其换电站建设的持续发展。

■ 盈利预测

预测公司 2022-2024 年收入分别为 16.27、25.19、35.90 亿元，EPS 分别为 2.54、4.03、6.14 元，当前股价对应 PE 分别为 43.1、27.1、17.8 倍，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

1) 新能源汽车市场规模低于预期；2) 增发进展不及预期；3) 项目建设进展不及预期；4) 主业毛利率下滑等。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	902	1,627	2,519	3,590
增长率（%）	47.7%	80.5%	54.8%	42.5%
归母净利润（百万元）	114	287	456	695
增长率（%）	54.7%	152.1%	58.9%	52.2%
摊薄每股收益（元）	1.05	2.54	4.03	6.14
ROE（%）	11.4%	15.1%	20.2%	24.7%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产：					营业收入	902	1,627	2,519	3,590
现金及现金等价物	461	1,078	1,161	1,452	营业成本	681	1,173	1,800	2,514
应收款	422	624	828	984	营业税金及附加	4	7	10	15
存货	256	453	694	970	销售费用	19	26	38	54
其他流动资产	127	230	356	507	管理费用	29	36	53	75
流动资产合计	1,267	2,384	3,039	3,912	财务费用	0	-1	1	3
非流动资产：					研发费用	46	72	113	162
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	94	133	205	294
固定资产	152	245	335	420	资产减值损失	4	0	0	0
在建工程	11	61	111	161	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	52	51	51	48	投资收益	-5	0	0	0
长期股权投资	12	12	12	12	营业利润	127	320	508	773
其他非流动资产	43	43	43	43	加：营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	270	413	552	685	减：营业外支出	0	0	0	0
资产总计	1,537	2,798	3,591	4,597	利润总额	127	320	508	773
流动负债：					所得税费用	13	33	52	79
短期借款	0	40	80	120	净利润	114	287	456	694
应付账款、票据	492	808	1,190	1,593	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	25	25	25	25	归母净利润	114	287	456	695
流动负债合计	523	885	1,314	1,765					
非流动负债：					主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	16	16	16	16	营业收入增长率	47.7%	80.5%	54.8%	42.5%
非流动负债合计	16	16	16	16	归母净利润增长率	54.7%	152.1%	58.9%	52.2%
负债合计	539	901	1,330	1,781	盈利能力				
所有者权益					毛利率	24.5%	27.9%	28.5%	30.0%
股本	108	113	113	113	四项费用/营收	10.5%	8.1%	8.2%	8.2%
股东权益	998	1,897	2,261	2,817	净利率	12.6%	17.6%	18.1%	19.3%
负债和所有者权益	1,537	2,798	3,591	4,597	ROE	11.4%	15.1%	20.2%	24.7%
					偿债能力				
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E	资产负债率	35.1%	32.2%	37.0%	38.7%
净利润	114	287	456	694	营运能力				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.8
折旧摊销	25	9	13	17	应收账款周转率	2.1	2.6	3.0	3.6
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	2.7	2.6	2.6	2.6
营运资金变动	-100	-179	-183	-171	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	39	116	286	539	EPS	1.05	2.54	4.03	6.14
投资活动现金净流量	-65	-144	-140	-136	P/E	103.8	43.1	27.1	17.8
筹资活动现金净流量	643	652	-51	-99	P/S	13.1	7.6	4.9	3.4
现金流量净额	617	625	95	304	P/B	11.8	6.5	5.5	4.4

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 建筑建材组介绍

黄俊伟：同济大学土木工程学士&复旦大学金融学硕士，超过 5 年建筑建材行业研究经验和 3 年建筑建材实业从业经验。

■ 证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容

客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。