

瑞可达(688800)

报告日期: 2022年10月23日

业绩高速增长, 新能源车/储能业务动力强劲

——瑞可达 2022 三季度报点评报告

投资要点

□ 三季度业绩持续高速增长, 符合预期

22 年前三季度公司实现营收 11.64 亿元同比增 94.23%; 实现归母净利润 1.97 亿元同比增 175.66%; 实现扣非归母净利润 1.82 亿元同比增 182.43%。

其中 Q3 单季度实现营收 4.30 亿元同比增 69.28%; 实现归母净利润 0.71 亿元同比增 104.82%; 实现扣非归母净利润 0.69 亿元同比增 116.45%。

业绩持续高速增长, 主要受益于国内新能源车及储能业务发展强劲。

□ 新能源汽车和储能业务增长动力强劲

公司公告前三季度已签订订单 15.74 亿元, 同比增长 94%, 其中新能源汽车及储能订单金额合计 13.6 亿元; Q3 单季度共新签 5.7 亿, 新能源汽车和储能新签 4.82 亿。订单情况超预期, 为后续业绩增长提供有力支撑。

公司是国内高压连接器头部企业, 换电领域龙头。公司凭借先发优势在蔚来、T 公司等头部客户实现产品品类和车型平台的拓展, 同时拓展新客户成效显著, 批量交付客户逐步增加。其中第四代高压连接器在新车型上逐步选用将提升公司市场占有率; 商用车换电连接器向出租车、工程机械等新场景扩展; 高速连接器产品已定点部分车型。汽车智能化、电动化进程加速驱动公司汽车板块快速发展。

储能需求带动光储充连接器市场发展。公司为商储和家储系统提供全套连接器解决方案, 产品包括储能连接器、高低压线束、储能控制柜等, 服务于美国 T 公司、Span.IO、宁德时代、天合光能、阳光电源、上能电气、固德威、中创新航、英维克等海内外客户, 进一步为公司提供业绩弹性。

□ 费控良好研发加大, 盈利能力明显提升

由于铜材等原材料价格下降、产品结构变化以及新能源连接器放量规模效应凸显, 公司 22 年前三季度实现毛利率 27.12%, 同比提升 3.46pct; 实现净利率 16.95%, 同比大幅提升 5.04pct, 同时公司费控良好, 其中销售、管理、财务费用率分别为 1.53%、2.18%、-0.80%, 同比分别 ↓0.61pct、↓1.41pct、↓1.00pct。公司进一步加大研发投入, 前三季度研发费用 5513 万同比增 95.40%, 研发费用率 4.74%同比增 0.03pct。公司近期公告拟在西安市筹建研发中心, 利于加快产品迭代创新, 配合主要客户实现就近参与研发。

□ 增发落地, 加码新能源业务产能释放

公司近期公告定增发行结果, 以发行价格 132.44 元/股, 发行股数 515.71 万股, 最终向 12 家发行对象募集资金 6.83 亿元, 并拟用其中 3.95 亿投入新能源汽车关键零部件项目、9500 万用于研发中心。其中新能源项目建设生产厂房及配套设施选址苏州吴中区, 计划 18 个月建设完成, 达产后将实现年产 1200 万套新能源车连接器产能, 年新增销售收入 6 亿/净利润 7125 万, 利于优化公司新能源业务国内东西部间产能布局, 保障后续项目定点推进。

□ 盈利预测与估值

预计 2022-24 年实现归母净利润 2.75、4.08 和 5.85 亿元, 同比增长 141.41%、48.37%、43.56%, 对应 EPS 2.43、3.60、5.17, 对应 PE 54、36、25 倍, 维持“买入”评级。

□ 风险提示

换电推广不及预期; 5G 资本开支不及预期; 原材料价格波动超预期风险。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 张建民

执业证书号: S1230518060001
zhangjianmin1@stocke.com.cn

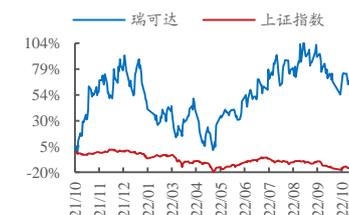
分析师: 胥辛

执业证书号: S1230522080002
xuxin@stocke.com.cn

基本数据

| | |
|----------|-----------|
| 收盘价 | ¥ 130.57 |
| 总市值(百万元) | 14,774.92 |
| 总股本(百万股) | 113.16 |

股票走势图



相关报告

- 《业绩超预期, 新能源车和储能业务动力强劲——瑞可达 2022 半年报点评报告》
2022.08.19
- 《瑞可达深度: 汽车连接器头部企业, 高压高速驱动高成长》
2022.07.27

财务摘要

| (百万元) | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|-----------|--------|---------|--------|--------|
| 主营收入 | 902 | 1738 | 2767 | 4041 |
| (+/-) (%) | 47.73% | 92.77% | 59.17% | 46.07% |
| 归母净利润 | 114 | 275 | 408 | 585 |
| (+/-) (%) | 54.66% | 141.41% | 48.37% | 43.56% |
| 每股收益(元) | 1.01 | 2.43 | 3.60 | 5.17 |
| P/E | 129.76 | 53.74 | 36.22 | 25.23 |

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

| (百万元) | 2021 | 2022E | 2023E | 2024E |
|----------------|------|-------|-------|-------|
| 流动资产 | 1267 | 2055 | 2994 | 4272 |
| 现金 | 461 | 677 | 940 | 1318 |
| 交易性金融资产 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 应收账款 | 419 | 799 | 1214 | 1811 |
| 其它应收款 | 3 | 12 | 17 | 22 |
| 预付账款 | 5 | 10 | 17 | 22 |
| 存货 | 256 | 462 | 705 | 993 |
| 其他 | 123 | 95 | 101 | 106 |
| 非流动资产 | 270 | 260 | 273 | 275 |
| 金额资产类 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 长期投资 | 12 | 4 | 5 | 7 |
| 固定资产 | 152 | 149 | 145 | 142 |
| 无形资产 | 52 | 59 | 66 | 73 |
| 在建工程 | 11 | 9 | 10 | 9 |
| 其他 | 43 | 38 | 47 | 43 |
| 资产总计 | 1537 | 2315 | 3266 | 4547 |
| 流动负债 | 523 | 1023 | 1566 | 2261 |
| 短期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 应付款项 | 492 | 965 | 1489 | 2154 |
| 预收账款 | 0 | 3 | 2 | 3 |
| 其他 | 32 | 55 | 75 | 104 |
| 非流动负债 | 16 | 14 | 15 | 15 |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他 | 16 | 14 | 15 | 15 |
| 负债合计 | 539 | 1037 | 1581 | 2276 |
| 少数股东权益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 归属母公司股东权益 | 997 | 1277 | 1685 | 2271 |
| 负债和股东权益 | 1537 | 2315 | 3266 | 4547 |

现金流量表

| (百万元) | 2021 | 2022E | 2023E | 2024E |
|----------------|-------|-------|-------|-------|
| 经营活动现金流 | 39 | 209 | 281 | 384 |
| 净利润 | 114 | 275 | 408 | 585 |
| 折旧摊销 | 25 | 13 | 13 | 13 |
| 财务费用 | (0) | (7) | (10) | (16) |
| 投资损失 | 5 | 5 | 5 | 5 |
| 营运资金变动 | 44 | 134 | 108 | 77 |
| 其它 | (149) | (211) | (242) | (281) |
| 投资活动现金流 | (65) | (6) | (28) | (23) |
| 资本支出 | (19) | (6) | (6) | (7) |
| 长期投资 | (11) | 16 | (7) | (1) |
| 其他 | (35) | (16) | (15) | (15) |
| 筹资活动现金流 | 291 | 13 | 10 | 16 |
| 短期借款 | (60) | 0 | 0 | 0 |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他 | 351 | 13 | 10 | 16 |
| 现金净增加额 | 265 | 216 | 263 | 378 |

利润表

| (百万元) | 2021 | 2022E | 2023E | 2024E |
|-----------------|------|---------|-------|-------|
| 营业收入 | 902 | 1738.26 | 2767 | 4041 |
| 营业成本 | 681 | 1284 | 2014 | 2920 |
| 营业税金及附加 | 4 | 7 | 17 | 28 |
| 营业费用 | 19 | 26 | 58 | 93 |
| 管理费用 | 29 | 43 | 89 | 137 |
| 研发费用 | 46 | 78 | 141 | 218 |
| 财务费用 | (0) | (7) | (10) | (16) |
| 资产减值损失 | 1 | 1 | 3 | 4 |
| 公允价值变动损益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 投资净收益 | (5) | (5) | (5) | (5) |
| 其他经营收益 | 10 | 9 | 9 | 9 |
| 营业利润 | 127 | 310 | 460 | 660 |
| 营业外收支 | 0 | (0) | (0) | (0) |
| 利润总额 | 127 | 310 | 460 | 660 |
| 所得税 | 13 | 35 | 52 | 75 |
| 净利润 | 114 | 275 | 408 | 585 |
| 少数股东损益 | (0) | (0) | (0) | (0) |
| 归属母公司净利润 | 114 | 274.92 | 408 | 586 |
| EBITDA | 145 | 314 | 461 | 656 |
| EPS (最新摊薄) | 1.01 | 2.43 | 3.60 | 5.17 |

主要财务比率

| | 2021 | 2022E | 2023E | 2024E |
|----------------|--------|---------|--------|--------|
| 成长能力 | | | | |
| 营业收入 | 47.73% | 92.77% | 59.17% | 46.07% |
| 营业利润 | 51.69% | 144.57% | 48.37% | 43.55% |
| 归属母公司净利润 | 54.66% | 141.44% | 48.37% | 43.55% |
| 获利能力 | | | | |
| 毛利率 | 24.49% | 26.13% | 27.19% | 27.75% |
| 净利率 | 12.62% | 15.81% | 14.74% | 14.49% |
| ROE | 14.87% | 24.16% | 27.53% | 29.60% |
| ROIC | 10.76% | 20.90% | 23.54% | 25.10% |
| 偿债能力 | | | | |
| 资产负债率 | 35.08% | 44.80% | 48.39% | 50.05% |
| 净负债比率 | 0.27% | 0.17% | 0.07% | 0.06% |
| 流动比率 | 2.42 | 2.01 | 1.91 | 1.89 |
| 速动比率 | 1.93 | 1.56 | 1.46 | 1.45 |
| 营运能力 | | | | |
| 总资产周转率 | 0.72 | 0.90 | 0.99 | 1.03 |
| 应收账款周转率 | 3.15 | 3.27 | 3.12 | 3.00 |
| 应付账款周转率 | 2.42 | 2.50 | 2.38 | 2.31 |
| 每股指标(元) | | | | |
| 每股收益 | 1.01 | 2.43 | 3.60 | 5.17 |
| 每股经营现金 | 0.34 | 1.84 | 2.49 | 3.40 |
| 每股净资产 | 9.23 | 11.29 | 14.89 | 20.07 |
| 估值比率 | | | | |
| P/E | 129.76 | 53.74 | 36.22 | 25.23 |
| P/B | 14.14 | 11.57 | 8.77 | 6.51 |
| EV/EBITDA | 100.74 | 44.86 | 30.02 | 20.51 |

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>