

瑞可达(688800)

报告日期: 2023年04月17日

新能源车和储能强劲增长, 海外布局加速

——瑞可达 2022 年年报点评报告

投资要点

□ 归母净利润同比增 122%，新能源车及储能增长强劲

公司发布 2022 年年报, 22 年实现营收 16.25 亿元, 同比增 80.23%; 实现归母净利润 2.53 亿元, 同比增 121.91%; 实现扣非后归母净利润 2.35 亿元, 同比增 121.63%。Q4 单季度实现营收 4.61 亿元, 同比增 52.46%; 实现归母净利润 0.56 亿元, 同比增 31.21%; 实现扣非后归母净利润 0.53 亿元, 同比增 27.64%。

业务结构看, 新能源车及储能业务贡献主要增长来源, 22 年实现营收 13.95 亿元, 同比增 101.81%, 占比 86.37%, 同比提升 9.07pct; 通信业务实现营业收入 1.55 亿元, 同比增 15.43%, 占比 9.62%, 同比下降 5.43pct; 工业及其他业务实现营收 6480.22 万元, 同比下降 5.34%, 占比 4.01%, 同比下降 3.64 pct。

业绩强劲增长, 主要受益于国内新能源车及储能业务发展迅猛, 公司凭借自身技术和产品竞争优势积极开拓市场, 拓展产品应用领域, 优化客户结构。

□ 汽车业务增长强劲, 光储充布局完善打造第二曲线

据乘联会数据, 23Q1 新能源乘用车国内批发销量达 150.1 万辆, 同比增 25.8%; 3 月新能源车批发渗透率 31%, 同比提升 6pct; 据第一商用车网, 3 月我国重卡销量约 9.7 万辆, 环比 2 月上漲 26%, 同比增长 26%, 净增加约 2 万辆。公司是国内高压连接器头部企业, 换电领域龙头, 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。产品已拓展至高压、充换电连、智能网联高速连接器、软硬母排和电子集成母排等。22 年车载高速连接器完成全系列开发, 包括 Fakra、Mini Fakra、HSD、以太网 VEH、Type C 等, 并已定点部分车型。3 月公司公告与江苏泰州港经济开发区签订《项目投资意向协议》, 拟投资 10 亿用于建设高性能电池集成母排模组生产基地, 产品包括柔性线路板、电子母排、高低压电线电缆等产, 有望进一步提升综合实力。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。公司在风电、光伏、电池、储能、充电桩等多领域积极探索, 丰富产品结构, 目前可为商储和家储系统提供全套连接器解决方案, 服务于美国 T 公司、Span.IO、宁德、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, 未来有望贡献业绩弹性。

□ 费控良好研发加大, 盈利能力稳中有升

由于钢材等原材料价格下降、产品结构变化及新能源车连接器放量规模效应凸显, 公司 22 年实现毛利率 27.09%, 同比提升 2.60pct; 实现净利率 15.58%, 同比提升 2.96pct, 同时公司实现精细化管理费控良好, 其中销售、管理、财务费用率分别为 1.65%/2.46%/-0.59%, 同比分别下降 0.41pct/0.81pct/0.58pct。公司不断加大研发投入, 全年研发费用 8814.71 万同比增 90.43%, 研发费用率 5.42%同比提升 0.29pct; 先后成立成都和西安研发中心, 研发人员增至 292 人, 通过理论研究和储备、行业标准参与、技术方案对标和国际化客户牵引, 实现高压、换电、车载智能网联、5G 板对板射频连接器等产品处于国内外领先水平。

□ 开拓海外新客户, 加快海外布局

为实现供应链本地化及后续新项目的持续推进, 公司国际化战略逐步落地, 在建立国际营销团队的基础上新增 3 个境外子公司, 分别为新加坡、墨西哥及美国瑞可达。新加坡瑞可达作为投资平台和国际总部, 通过其实施对海外工厂墨西哥及美国瑞可达的投资。其中第一个墨西哥工厂主要服务北美市场, 目前按计划在逐步有序实施和推进, 预计 23 年下半年投产, 业务涉及新能源车零部件、储能产品生产。美国工厂选址德州休斯顿市, 前期工作稳步推进中, 后续继续根据市场需要和就近服务的原则设立其他海外工厂。23 年公司将积极推进海外供应商体系的认证及项目定点。随着海外工厂陆续投产, 公司海外市场份额将逐步提升。

投资评级: 买入(维持)

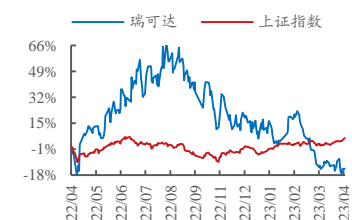
分析师: 张建民
 执业证书号: S1230518060001
 zhangjianmin1@stocke.com.cn

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

基本数据

收盘价	¥ 82.69
总市值(百万元)	9,356.96
总股本(百万股)	113.16

股票走势图



相关报告

- 《业绩高速增长, 新能源车/储能业务动力强劲——瑞可达 2022 三季报点评报告》
2022.10.23
- 《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

□ 盈利预测与估值

预计公司 23-25 年收入 25.3、36.9、48.7 亿元，同比增长 56%、46%、32%，归母净利 3.5、5.0、6.8 亿元，同比增长 39%、42%、37%，对应 PE 27、19、14 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。

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1625	2530	3691	4870
(+/-) (%)	80.23%	55.70%	45.87%	31.94%
归母净利润	253	352	500	684
(+/-) (%)	121.92%	39.47%	41.93%	36.79%
每股收益(元)	2.23	3.11	4.42	6.05
P/E	37.03	26.55	18.71	13.68

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)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	2456	3179	4231	5507
现金	1070	1203	1468	1966
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	750	1198	1642	2147
其它应收款	2	11	11	14
预付账款	6	14	17	22
存货	364	596	911	1156
其他	265	158	182	201
非流动资产	526	591	702	832
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	12	8	11	10
固定资产	197	249	315	389
无形资产	52	64	82	91
在建工程	200	213	240	283
其他	64	56	55	59
资产总计	2983	3770	4933	6339
流动负债	1046	1500	2159	2875
短期借款	80	47	42	56
应付款项	900	1381	2021	2697
预收账款	0	0	0	0
其他	66	72	96	121
非流动负债	46	26	29	34
长期借款	0	0	0	0
其他	46	26	29	34
负债合计	1092	1526	2188	2909
少数股东权益	3	4	5	6
归属母公司股东权	1887	2240	2740	3424
负债和股东权益	2983	3770	4933	6339

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	108	241	377	603
净利润	253	353	501	686
折旧摊销	34	17	21	27
财务费用	(10)	(14)	(19)	(29)
投资损失	(5)	(5)	(5)	(5)
营运资金变动	(4)	73	134	110
其它	(160)	(182)	(255)	(186)
投资活动现金流	(216)	(87)	(128)	(148)
资本支出	(235)	(80)	(111)	(142)
长期投资	1	3	(2)	1
其他	17	(10)	(15)	(7)
筹资活动现金流	698	(21)	16	44
短期借款	80	(33)	(4)	14
长期借款	0	0	0	0
其他	618	12	20	29
现金净增加额	590	133	265	498

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	1625	2530	3691	4870
营业成本	1185	1862	2726	3608
营业税金及附加	6	13	17	15
营业费用	27	42	57	68
管理费用	40	63	90	107
研发费用	88	147	220	292
财务费用	(10)	(14)	(19)	(29)
资产减值损失	27	42	59	63
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	15	12	12	13
营业利润	282	394	559	764
营业外收支	(0)	(0)	(0)	(0)
利润总额	282	394	559	764
所得税	29	40	57	78
净利润	253	353	501	686
少数股东损益	0	1	1	1
归属母公司净利润	253	352	500	684
EBITDA	304	397	562	768
EPS (最新摊薄)	2.23	3.11	4.42	6.05

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	80.23%	55.70%	45.87%	31.94%
营业利润	122.70%	39.52%	41.88%	36.78%
归属母公司净利润	121.92%	39.47%	41.93%	36.79%
获利能力				
毛利率	27.09%	26.43%	26.15%	25.92%
净利率	15.58%	13.95%	13.58%	14.08%
ROE	13.40%	17.05%	20.05%	22.16%
ROIC	16.80%	14.89%	17.43%	19.08%
偿债能力				
资产负债率	36.62%	40.48%	44.36%	45.88%
净负债比率	7.73%	3.19%	2.05%	2.04%
流动比率	2.35	2.12	1.96	1.92
速动比率	2.00	1.72	1.54	1.51
营运能力				
总资产周转率	0.72	0.75	0.85	0.86
应收账款周转率	3.21	3.16	3.05	2.90
应付账款周转率	2.51	2.45	2.37	2.27
每股指标(元)				
每股收益	2.23	3.11	4.42	6.05
每股经营现金	0.95	2.13	3.33	5.33
每股净资产	16.68	19.79	24.21	30.26
估值比率				
P/E	37.03	26.55	18.71	13.68
P/B	4.96	4.18	3.42	2.73
EV/EBITDA	36.46	20.67	14.13	9.71

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>