



买入(维持)

所属行业: 电子
当前价格(元): 82.01

证券分析师

陈海进

资格编号: S0120521120001

邮箱: chenhj3@tebon.com.cn

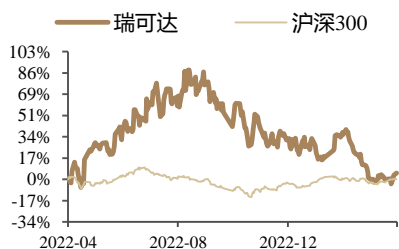
陈蓉芳

资格编号: S0120522060001

邮箱: chenrf@tebon.com.cn

研究助理

市场表现



沪深300对比	1M	2M	3M
绝对涨幅(%)	-0.90	-23.67	-18.43
相对涨幅(%)	-3.02	-23.04	-20.72

资料来源: 德邦研究所, 聚源数据

相关研究

- 《事件点评-瑞可达(688800.SH): 汽车连接器业务扩张, 股权激励助力快速成长》, 2022.11.21
- 《瑞可达(688800.SH): 汽车连接器小巨人, 高压高速驱动业绩腾飞》, 2022.11.8

股票数据

总股本(百万股):	113.16
流通A股(百万股):	74.79
52周内股价区间(元):	79.00-158.76
总市值(百万元):	10,046.08
总资产(百万元):	2,982.87
每股净资产(元):	16.68

资料来源: 公司公告

瑞可达(688800.SH): 新能源主航道, 看好储能第二成长

2022年年度报告点评

投资要点

- 事件:** 4月10日晚, 公司披露2022年年报。根据公司年报, 2022年全年公司实现营收16.25亿元, 同比增长80.23%; 实现归母净利润2.53亿元, 同比增长121.49%; 扣非净利润为2.35亿元, 同比增长121.70%。
- 受益新能源车&储能高景气业绩符合预期, 毛利率、净利率齐增。** 22年Q4, 公司实现营收4.61亿元, 同增52%, 环增7%; 实现归母净利润0.56亿元, 同增31%, 环降22%。22年全年, 公司营收增长主要受益于新能源汽车与储能业务的高速增长, 新能源业务营收13.95亿元, 占总营收的85.85%, 同比增长101.81%, 延续了21年增长131.75%的高歌猛进之势。通信业务同比增长15.43%, 相较于上年营收缩减49.38%的情况有所好转。公司22年全年盈利能力有所提升, 销售毛利率为27.09%, 同比上升2.60pct, 销售净利率为15.58%, 同比上升2.96pct。成本端22年铜材等金属原材料、塑胶材料价格持续上升, 公司盈利能力稳中有升, 主要受益于新能源业务规模效应形成以及公司业务出海。
- 新能源产品布局持续丰富, 拓展海外高成长、高盈利市场。(1) 产品布局:** 据公司披露, 公司汽车高频高速连接器已全完成全系列开发, 另有多款储能连接器研发项目结案。近日特斯拉宣布将于上海建厂生产储能产品Megapack, 新能源汽车行业电动化与智能化进程仍然坚定, 行业公司新能源产品覆盖汽车高压大电流、高频高速、充换电以及储能连接器, 将有望持续受益于新能源汽车与储能连接器需求升级。**(2) 业务布局:** 公司于新加坡、墨西哥及美国新设三家海外子公司, 22年境外收入增长情况与毛利率均优于境内, 有望进一步贡献公司业绩成长。
- 新能源业务切入T公司等头部客户, 研发+产能蓬勃生长增强核心竞争力。(1) 客户:** 公司新能源业务深入合作行业头部客户, 新能源汽车客户包括T公司、蔚来、上汽、长安、安波福、华为技术等, 储能客户包括T公司、宁德时代、天合光能、阳光电源等。**(2) 研发:** 22年公司先后成立成都研发中心和西安研发中心, 研发技术人员增至292人, 将开发新能源汽车、风电、光伏、储能、充电桩、工业、轨道交通、医疗等更多应用场景。**(3) 产能:** 公司定增募集6.83亿元投资新能源汽车关键零部件项目以及研发中心项目。
- 投资建议:** 我们预计公司2023-2025年实现收入25.05/35.74/49.29亿元, 实现归母净利润3.34/4.70/6.57亿元, 以4月11日市值对应PE分别为28/20/14倍。
- 风险提示:** 新能源业务需求不及预期, 原材料价格波动风险, 业务出海风险。

主要财务数据及预测

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	902	1,625	2,505	3,574	4,929
(+/-)YOY(%)	47.7%	80.2%	54.1%	42.7%	37.9%
净利润(百万元)	114	253	334	470	657
(+/-)YOY(%)	54.7%	121.9%	32.4%	40.4%	39.8%
全面摊薄EPS(元)	1.01	2.23	2.96	4.15	5.80
毛利率(%)	24.5%	27.1%	24.9%	25.0%	25.1%
净资产收益率(%)	11.4%	13.4%	15.1%	17.4%	19.6%

资料来源: 公司年报(2020-2021), 德邦研究所

备注: 净利润为归属母公司所有者的净利润



财务报表分析和预测

主要财务指标	2022	2023E	2024E	2025E
每股指标(元)				
每股收益	2.31	2.96	4.15	5.80
每股净资产	16.68	19.63	23.78	29.59
每股经营现金流	0.95	-0.28	3.62	1.27
每股股利	0.52	0.00	0.00	0.00
价值评估(倍)				
P/E	46.18	27.75	19.76	14.13
P/B	6.40	4.18	3.45	2.77
P/S	5.71	3.71	2.60	1.88
EV/EBITDA	36.77	20.01	13.73	10.06
股息率%	0.5%	0.0%	0.0%	0.0%
盈利能力指标(%)				
毛利率	27.1%	24.9%	25.0%	25.1%
净利润率	15.6%	13.4%	13.2%	13.3%
净资产收益率	13.4%	15.1%	17.4%	19.6%
资产回报率	8.5%	9.0%	9.9%	10.8%
投资回报率	12.1%	14.4%	17.2%	19.3%
盈利增长(%)				
营业收入增长率	80.2%	54.1%	42.7%	37.9%
EBIT 增长率	103.8%	38.3%	44.3%	38.5%
净利润增长率	121.9%	32.4%	40.4%	39.8%
偿债能力指标				
资产负债率	36.6%	40.3%	43.4%	45.1%
流动比率	2.3	2.1	2.0	2.0
速动比率	2.0	1.7	1.6	1.6
现金比率	1.0	0.6	0.6	0.4
经营效率指标				
应收帐款周转天数	112.2	110.0	110.0	110.0
存货周转天数	94.1	95.0	95.0	95.0
总资产周转率	0.5	0.7	0.7	0.8
固定资产周转率	8.2	7.7	9.2	11.3

现金流量表(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
净利润	253	334	470	657
少数股东损益	0	0	0	1
非现金支出	61	66	83	94
非经营收益	-20	-3	-5	-8
营运资金变动	-186	-429	-138	-600
经营活动现金流	108	-32	410	143
资产	-228	-164	-114	-114
投资	1	-4	-5	-6
其他	11	5	7	10
投资活动现金流	-216	-163	-111	-109
债权募资	80	0	0	0
股权募资	675	0	0	0
其他	-57	-2	-2	-2
融资活动现金流	698	-2	-2	-2
现金净流量	594	-197	296	32

备注：表中计算估值指标的收盘价日期为 4 月 11 日
 资料来源：公司年报（2020-2021），德邦研究所

利润表(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业总收入	1,625	2,505	3,574	4,929
营业成本	1,185	1,880	2,679	3,691
毛利率%	27.1%	24.9%	25.0%	25.1%
营业税金及附加	6	10	14	20
营业税金率%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%
营业费用	27	53	75	104
营业费用率%	1.6%	2.1%	2.1%	2.1%
管理费用	40	83	118	163
管理费用率%	2.5%	3.3%	3.3%	3.3%
研发费用	88	138	197	271
研发费用率%	5.4%	5.5%	5.5%	5.5%
EBIT	267	370	534	739
财务费用	-10	-11	-9	-13
财务费用率%	-0.6%	-0.5%	-0.2%	-0.3%
资产减值损失	-8	-8	-13	-13
投资收益	5	5	7	10
营业利润	282	373	524	732
营业外收支	-0	-0	-0	-0
利润总额	282	373	524	732
EBITDA	302	424	597	811
所得税	29	38	53	75
有效所得税率%	10.2%	10.2%	10.2%	10.2%
少数股东损益	0	0	0	1
归属母公司所有者净利润	253	334	470	657

资产负债表(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	1,070	873	1,169	1,201
应收账款及应收票据	750	1,197	1,580	2,249
存货	364	623	776	1,152
其它流动资产	272	396	555	774
流动资产合计	2,456	3,089	4,079	5,376
长期股权投资	12	12	12	12
固定资产	197	326	389	437
在建工程	200	175	158	145
无形资产	52	58	64	70
非流动资产合计	526	636	687	728
资产总计	2,983	3,725	4,766	6,104
短期借款	80	80	80	80
应付票据及应付账款	900	1,293	1,833	2,473
预收账款	0	0	0	0
其它流动负债	66	80	111	151
流动负债合计	1,046	1,453	2,024	2,705
长期借款	0	0	0	0
其它长期负债	46	46	46	46
非流动负债合计	46	46	46	46
负债总计	1,092	1,500	2,071	2,751
实收资本	113	113	113	113
普通股股东权益	1,887	2,222	2,691	3,348
少数股东权益	3	4	4	5
负债和所有者权益合计	2,983	3,725	4,766	6,104

信息披露

分析师与研究助理简介

陈海进，电子行业首席分析师，6年以上电子行业研究经验，曾任职于民生证券、方正证券、中欧基金等，南开大学国际经济研究所硕士。电子行业全领域覆盖。

陈蓉芳，电子行业研究助理，曾任职于民生证券、国金证券，香港中文大学硕士，覆盖汽车电子、车载半导体等领域。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。