

瑞可达 (688800.SH)

公司快报

电子 | 其他电子零部件III

 投资评级 **买入-B(首次)**

 股价(2024-10-24) **43.01元**

交易数据

 总市值(百万元) **6,813.64**

 流通市值(百万元) **6,813.64**

 总股本(百万股) **158.42**

 流通股本(百万股) **158.42**

 12个月价格区间 **47.00/20.14**

一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	89.27	61.55	-2.07
绝对收益	106.48	76.49	10.6

分析师

宋辰超

 SAC 执业证书编号: S0910524100001
 songchenchao@huajinsec.com

相关报告

深耕新能源连接器市场，营收持续高速增长

投资要点:

◆ **事件:** 2024年10月25日, 公司发布2024年三季度报告。报告期内, 公司实现营业收入6.31亿元, 较上年同期增加60.90%; 实现归属于上市公司股东的净利润4099万元, 较上年同期增长40.67%。

事件分析:

◆ **营业收入快速增长, 研发投入持续增加。** 受益于新能源连接器业务增长, 公司营业收入快速增长。报告期内, 公司实现营业收入**6.31亿元**, 较上年同期增加**60.90%**; 实现归属于上市公司股东的净利润**4099万元**, 较上年同期增长**40.67%**; 毛利率达**20.79%**, 同比下降**5.63pct**。2024年前3季度, 公司营业收入为人民币**15.89亿元**, 同比增长**52.75%**; 公司归属于母公司股东的净利润为人民币**1.05亿元**, 同比增长**10.6%**; 毛利率达**22.01%**, 同比下降**4.03pct**, 毛利率有所下降是由于成本费用增加的幅度高于收入上涨幅度。同时公司大力开展前瞻性预研、新产品开发、工艺技术创新、产品迭代、建立研发中心及研发人员引进, 研发投入持续增加, 2024年前三季度共投入**1.11亿元**, 同比增长**29.91%**。

◆ **深耕连接器市场, 海外收入有望持续提升。** 近年来全球连接器市场整体呈现稳步增长趋势, 据 Bishop & associates, Inc. 发布的相关数据显示, 全球连接器市场规模已从2011年的**489亿美元**增长至2022年的**841亿美元**。连接器行业, 预计2030年全球连接器市场规模将会超过**1,147亿美元**。公司是专业从事连接器产品的研发、生产、销售和服务的国家专精特新小巨人企业, 主要产品包括连接器、连接器组件和模块等系列, 布局新能源汽车、储能、通信、工业四大领域, 公司的高压连接器、换电连接器、车载智能网联连接器、5G板对板射频连接器等产品处于国际领先或国内领先的水平。产能方面, 公司目前已经形成了国内江苏苏州、江苏泰州、四川绵阳三大生产基地, 墨西哥瑞可达和美国瑞可达两个海外工厂。美国和墨西哥工厂现在均处于产能逐步上升阶段。从长期来看, 随着海外工厂的逐渐达产, 海外客户的项目进展或超过预期, 公司海外市场收入占比将会持续提升。

◆ **聚焦电动化和智能化, 新能源持续放量并布局 AEC 新品。** 公司在新能源领域聚焦电动化和智能化两个方向, 在电动化领域, 公司开发了全系列高压大电流连接器及组件、换电连接器、智能网联连接器、CCS、交直流充电枪、液冷充电枪、充电桩、超充系统等系列产品; 在智能化领域, 公司全系列自主研发创新的车载高速核心技术产品包含 FAKRA、mini-FAKRA、HSD 高速、车载多千兆以太网连接器等, 主要应用于信息娱乐系统、以自动驾驶为主要需求的汽车安全系统、及车内高速网络系统(以太网)三大应用领域。公司在新能源领域国内主要服务于长安汽车、蔚来汽车、上汽集团、赛力斯等头部车企, 同时覆盖美国 T 公司、戴姆勒、捷普等知名车企; 2024年上半年, 新能源连接器产品实现收入**8.63亿元**, 同比增长**55.9%**, 新能源占总营收达**90%**。目前订单逐步上行, 一二三季度订单持续环比提升。此外, 公司持续拓展新品, 已有针对高速数据传输的高速铜缆产品解决方案, AEC 高速组件是公司未来重点布局和发展的产品。



◆ **投资建议：**我们认为连接器行业受益新能源汽车爆发将持续复合增长，公司深耕新能源连接器领域有望将长期保持较高成长性，预测公司 2024-2026 年收入 21.46/28.11/35.98 亿元，同比增长 38.0%/31.0%/28.0%，公司归母净利润分别为 1.91/2.86/3.78 亿元，同比增长 39.3%/50.3%/31.9%，对应 EPS 1.20/1.81/2.38 元，PE 35.8 / 23.8/ 18.0；首次推荐给予“买入-B”评级。

◆ **风险提示：**终端厂商订单不及预期；市场竞争持续加剧；连接器成本上升。

财务数据与估值

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,625	1,555	2,146	2,811	3,598
YoY(%)	80.2	-4.3	38.0	31.0	28.0
归母净利润(百万元)	253	137	191	286	378
YoY(%)	121.9	-45.9	39.3	50.3	31.9
毛利率(%)	27.1	25.1	24.0	25.2	26.1
EPS(摊薄/元)	1.60	0.86	1.20	1.81	2.38
ROE(%)	13.4	6.9	8.8	11.9	13.8
P/E(倍)	27.0	49.8	35.8	23.8	18.0
P/B(倍)	3.6	3.5	3.2	2.9	2.5
净利率(%)	15.5	8.8	8.9	10.2	10.5

数据来源：聚源、华金证券研究所

一、盈利预测核心假设

我们预测公司 2024-26 年收入 21.46/28.11/35.98 亿元，毛利率 24%/25.2%/26.1%。新能源连接器是公司主要增长点，公司连接器业务受益新能源汽车爆发将持续复合增长，预计 2024-2026 年实现收入 19.14/25.26/32.59 亿元，毛利率 24.30%/24.90%/25.80%；通信连接器和工业连接器保持稳定增长，预计通信连接器 2024-2026 年实现收入 1.41/1.69/2.00 亿元，毛利率 22.20%/22.60%/25.20%；预计工业连接器 2024-2026 年实现收入 0.91/1.16/1.40 亿元，毛利率 20.49%/35.56%/34.39%。

表 1：收入成本拆分表

		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
新能源	收入 (亿元)	13.95	13.67	19.14	25.26	32.59
	YoY (%)	101.88%	-2.01%	40.00%	32.00%	29.00%
	毛利率 (%)	27.50%	25.10%	24.30%	24.90%	25.80%
通信	收入 (亿元)	1.55	1.06	1.41	1.69	2.00
	YoY (%)	14.81%	8.00%	33.00%	20.00%	18.00%
	毛利率 (%)	19.71%	18.82%	22.20%	22.60%	25.20%
工业	收入 (亿元)	0.65	0.66	0.91	1.16	1.40
	YoY (%)	-4.41%	1.54%	38.21%	26.74%	20.71%
	毛利率 (%)	26.60%	22.24%	20.49%	35.56%	34.39%
其他	收入 (亿元)	0.1	0.16			
	YoY (%)					
	毛利率 (%)					
合计	收入 (亿元)	16.25	15.55	21.46	28.11	35.98
	YoY (%)	80.23%	-4.32%	38.00%	31.00%	28.00%
	毛利率 (%)	27.10%	25.10%	24.00%	25.20%	26.10%

资料来源：Wind，华金证券研究所

二、可比公司估值对比

我们选取业务结构相近的行业公司电连技术（连接器）、意华股份（连接器）、永贵电器（连接器）作为可比公司。公司深耕新能源汽车连接器市场并推出 AEC 新产品，有望长期增长。

表 2：估值对比

证券代码	公司名称	收盘价 /元	市值/ 亿元	EPS (元)			PE (倍)		
				2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E
300679.SZ	电联技术	44.67	189.30	1.54	2.03	2.57	28.98	22.00	17.37
002897.SZ	意华股份	41.59	80.71	1.93	2.52	3.05	21.57	16.49	13.65
300351.SZ	永贵电器	17.91	69.29	0.31	0.41	0.55	57.75	43.58	32.53
平均							36.1	27.3	21.1
688800.SH	瑞可达	43.01	68.14	1.20	1.81	2.38	35.8	23.8	18.0

资料来源：Wind，华金证券研究所（可比公司数据来自 wind 一致预期，截止日期 2024 年 10 月 24 日）

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2456	2350	3165	3292	4369
现金	1070	963	921	955	1003
应收票据及应收账款	750	710	1306	1335	2045
预付账款	6	9	11	15	18
存货	364	405	671	716	1038
其他流动资产	267	263	256	271	265
非流动资产	526	1064	1161	1261	1390
长期投资	12	0	-12	-24	-36
固定资产	197	578	691	791	898
无形资产	52	119	132	149	171
其他非流动资产	265	367	350	345	357
资产总计	2983	3415	4326	4553	5759
流动负债	1046	1288	2029	2012	2892
短期借款	80	340	340	340	340
应付票据及应付账款	900	827	1590	1527	2415
其他流动负债	66	121	99	145	136
非流动负债	46	152	149	144	140
长期借款	0	24	21	16	12
其他非流动负债	46	128	128	128	128
负债合计	1092	1440	2178	2156	3032
少数股东权益	3	31	30	30	29
股本	113	158	158	158	158
资本公积	1182	1147	1147	1147	1147
留存收益	593	671	829	1057	1367
归属母公司股东权益	1887	1943	2118	2367	2699
负债和股东权益	2983	3415	4326	4553	5759
现金流量表(百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	108	164	178	299	376
净利润	253	137	190	286	377
折旧摊销	34	57	87	110	131
财务费用	-10	-8	11	17	22
投资损失	-5	-10	-1	-3	-5
营运资金变动	-188	-36	-108	-111	-149
其他经营现金流	23	23	0	0	0
投资活动现金流	-216	-480	-182	-207	-255
筹资活动现金流	698	185	-38	-59	-73
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.60	0.86	1.20	1.81	2.38
每股经营现金流(最新摊薄)	0.68	1.04	1.12	1.89	2.38
每股净资产(最新摊薄)	11.91	12.27	13.37	14.94	17.03

利润表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1625	1555	2146	2811	3598
营业成本	1185	1165	1631	2103	2659
营业税金及附加	6	8	10	12	16
营业费用	27	38	45	58	74
管理费用	40	86	88	108	143
研发费用	88	116	124	167	221
财务费用	-10	-8	11	17	22
资产减值损失	-27	-28	-29	-34	-54
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	5	10	1	3	5
营业利润	282	144	210	314	413
营业外收入	0	1	0	0	1
营业外支出	0	1	0	0	0
利润总额	282	144	210	314	413
所得税	29	8	21	28	35
税后利润	253	137	190	286	377
少数股东损益	0	-0	-1	-0	-0
归属母公司净利润	253	137	191	286	378
EBITDA	289	195	290	417	535
主要财务比率					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	80.2	-4.3	38.0	31.0	28.0
营业利润(%)	122.7	-49.0	46.1	49.3	31.5
归属于母公司净利润(%)	121.9	-45.9	39.3	50.3	31.9
获利能力					
毛利率(%)	27.1	25.1	24.0	25.2	26.1
净利率(%)	15.5	8.8	8.9	10.2	10.5
ROE(%)	13.4	6.9	8.8	11.9	13.8
ROIC(%)	11.4	5.3	7.0	9.8	11.6
偿债能力					
资产负债率(%)	36.6	42.2	50.3	47.4	52.6
流动比率	2.3	1.8	1.6	1.6	1.5
速动比率	1.7	1.3	1.1	1.2	1.1
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.5	0.6	0.6	0.7
应收账款周转率	2.8	2.1	2.1	2.1	2.1
应付账款周转率	1.7	1.3	1.3	1.3	1.3
估值比率					
P/E	27.0	49.8	35.8	23.8	18.0
P/B	3.6	3.5	3.2	2.9	2.5
EV/EBITDA	20.3	32.7	22.1	15.3	11.8

资料来源: 聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

宋辰超声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn