

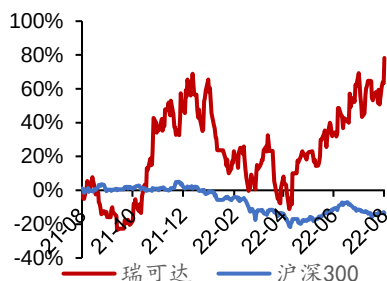
业绩表现超预期，汽车及储能连接器订单发力

投资评级：增持（维持）

报告日期：2022-08-18

收盘价（元）	158.00
近12个月最高/最低（元）	158/66.9
总股本（百万股）	108
流通股本（百万股）	70
流通股比例（%）	64.47
总市值（亿元）	171
流通市值（亿元）	110

公司价格与沪深300走势比较



分析师：胡杨

执业证书号：S0010521090001

邮箱：huy@hazq.com

联系人：傅欣璐

执业证书号：S0010122020035

邮箱：fuxl@hazq.com

相关报告

【华安电子】瑞可达 (688800. SH)
覆盖报告：汽车连接器领先企业，乘
新能源东风而行 2022-06-15

主要观点：

● 公司公告

2022年8月18日，公司发布2022年半年度报告，上半年实现营业收入7.34亿元，同比增长112.57%；归母净利润1.26亿元，同比增长242.82%；扣非后归母净利润1.13亿元，同比增长228.07%。

● 点评

Q2业绩表现超预期，盈利能力提升显著。H1营业利润增长迅猛，Q2单季度实现营收3.72亿元（同比+88.72%，环比+2.85%），归母净利润0.7亿元（同比+244.32%，环比+25.66%），扣非归母净利润0.66亿元（同比+256.69%，环比+40.55%）。收入增长主要得益于下游新能源汽车市场景气，公司连接器技术实力突出，受客户认可度高。盈利能力提升显著，Q2毛利率达27.95%（环比+2.98pct），净利率18.85%（环比+3.44pct），主要由于公司优化供应链管理，期间费用控制得当，及汇兑净损益增加等。

汽车与储能连接器订单充足，产品布局全方位推进。新能源市场高景气下，公司在手订单充足，H1共签定订单10.04亿元，其中新能源汽车及储能产品订单8.78亿元，占比87.45%；通信产品订单7701万元，占比7.67%；工业及其他产品订单4899万元，占比4.88%。当前公司以连接器为核心，产品布局更加全面化，涵盖高压连接器、换电连接器、储能连接器、电子母排、高速连接器等品类。H1各品类稳健推进产品进度，1) 高压连接器第四代已在新车型上逐步选用；2) 商用车换电连接器往工程机械、出租车等领域拓展；3) 家用与商用储能连接器布局加速；4) 电子母排加快电动车上应用；5) 高速连接器当前正在研发中，明年有望应用于汽车市场。下半年多款新能源车型开启订购，已发布经典车型持续畅销，公司订单有望持续增长。

加大产品研发力度，完善产能建设布局。研发端，H1研发费用为3223.54万元，同比增长94.28%，新增技术人员57人。技术为公司发展根本动力，H1公司申请专利7项，新增授权专利15项，累积获得专利186项，相继研发出多款产品，已广泛运用于美国T公司、上汽、长安、比亚迪、华为、宁德时代等国内外知名厂商。产能端，公司上线SRM系统打造数字化供应链体系，制造端积极克服疫情影响；目前四川绵阳募投项目和生产基地建设按计划稳步进行中，IPO与再融资项目将进一步扩大连接器产能，全部达产后，合计实现通信连接器产能6000万套，新能源连接器产能2060万套，满足下游市场旺盛需求。

● 投资建议

基于新能源车市场高景气，高压高速趋势明显，以及公司技术实力突出，在手订单充足等因素，我们预计2022-2024年公司归母净利润为2.46、3.91、5.58亿元，对应PE为69倍、44倍和31倍，基于公司在汽车连接器领域的龙头地位，维持公司“增持”评级。

● 风险提示

下游需求不及预期、市场竞争加剧的风险、扩产不及预期风险

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	902	1898	2988	4314
收入同比 (%)	47.7%	110.5%	57.5%	44.3%
归属母公司净利润	114	246	391	558
净利润同比 (%)	54.7%	116.3%	58.5%	42.8%
毛利率 (%)	24.5%	25.3%	25.6%	25.5%
ROE (%)	11.4%	19.8%	23.9%	25.5%
每股收益 (元)	1.23	2.28	3.62	5.16
P/E	113.24	69.27	43.70	30.60
P/B	15.08	13.74	10.45	7.81
EV/EBITDA	92.68	56.24	36.05	25.22

资料来源: Wind, 华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表		单位:百万元			
会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E	
流动资产	1267	1693	2644	3875	
现金	461	66	163	308	
应收账款	369	756	1146	1595	
其他应收款	3	10	16	24	
预付账款	5	11	17	24	
存货	256	447	719	1048	
其他流动资产	173	403	584	876	
非流动资产	270	748	801	838	
长期投资	12	12	12	12	
固定资产	152	199	232	253	
无形资产	52	56	64	77	
其他非流动资产	55	482	492	496	
资产总计	1537	2441	3445	4714	
流动负债	523	1188	1808	2532	
短期借款	0	47	57	75	
应付账款	354	745	1125	1584	
其他流动负债	169	397	626	874	
非流动负债	16	16	16	16	
长期借款	0	0	0	0	
其他非流动负债	16	16	16	16	
负债合计	539	1204	1824	2548	
少数股东权益	0	-2	-7	-11	
股本	108	108	108	108	
资本公积	514	514	514	514	
留存收益	375	616	1005	1554	
归属母公司股东权	997	1238	1628	2176	
负债和股东权益	1537	2441	3445	4714	

会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	39	77	190	227
净利润	114	246	390	558
折旧摊销	26	34	40	46
财务费用	-1	-3	0	-1
投资损失	5	6	10	17
营运资金变动	-110	-203	-244	-387
其他经营现金流	227	445	627	940
投资活动现金流	-65	-518	-101	-98
资本支出	-59	-505	-80	-75
长期投资	-12	-8	-11	-6
其他投资现金流	6	-6	-10	-17
筹资活动现金流	291	46	9	16
短期借款	-60	47	10	18
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	27	0	0	0
资本公积增加	323	0	0	0
其他筹资现金流	1	-1	-1	-2
现金净增加额	265	-396	97	145

利润表	单位:百万元			
会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	902	1898	2988	4314
营业成本	681	1418	2224	3212
营业税金及附加	4	11	17	25
销售费用	19	38	57	83
管理费用	29	62	96	138
财务费用	0	-3	0	-1
资产减值损失	-5	3	1	-1
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	-5	-6	-10	-17
营业利润	127	279	436	627
营业外收入	0	0	1	1
营业外支出	0	2	0	0
利润总额	127	277	437	628
所得税	13	33	52	75
净利润	114	244	385	553
少数股东损益	0	-2	-5	-4
归属母公司净利润	114	246	390	558
EBITDA	157	303	471	667
EPS（元）	1.23	2.28	3.61	5.17

主要财务比率				
会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入	47.7%	110.5%	57.5%	44.3%
营业利润	51.7%	120.1%	56.5%	43.7%
归属于母公司净利	54.7%	116.1%	58.6%	42.9%
获利能力				
毛利率 (%)	24.5%	25.3%	25.6%	25.5%
净利率 (%)	12.6%	13.0%	13.1%	12.9%
ROE (%)	11.4%	19.9%	24.0%	25.6%
ROIC (%)	11.8%	18.4%	22.6%	24.4%
偿债能力				
资产负债率 (%)	35.1%	49.3%	52.9%	54.1%
净负债比率 (%)	54.0%	97.3%	112.5%	117.7%
流动比率	2.42	1.42	1.46	1.53
速动比率	1.92	1.04	1.06	1.11
营运能力				
总资产周转率	0.59	0.78	0.87	0.92
应收账款周转率	2.44	2.51	2.61	2.70
应付账款周转率	1.92	1.90	1.98	2.03
每股指标 (元)				
每股收益	1.23	2.28	3.61	5.17
每股经营现金流	0.36	0.71	1.76	2.10
每股净资产	9.23	11.47	15.07	20.15
估值比率				
P/E	113.24	69.34	43.72	30.58
P/B	15.08	13.78	10.48	7.84
EV/EBITDA	92.68	56.24	36.05	25.22

资料来源：公司公告，华安证券研究所

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，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，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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，未经华安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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准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市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。