

# 可立克 (002782.SZ)

## 新能源景气推动业绩高增，扩产+收购夯实龙头地位

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,649	3,268	5,464	7,189	8,987
增长率 yoy (%)	28.8	98.2	67.2	31.6	25.0
归母净利润(百万元)	26	111	404	586	788
增长率 yoy (%)	-87.3	323.5	263.3	45.0	34.4
ROE (%)	1.8	7.2	20.3	23.3	24.2
EPS 最新摊薄(元)	0.05	0.23	0.82	1.20	1.61
P/E(倍)	334.5	79.0	21.7	15.0	11.2
P/B(倍)	6.0	5.5	4.5	3.5	2.7

资料来源: Wind, 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023年3月30日收盘价

**事件:** 公司 3 月 28 日发布了 2022 年年度报告, 2022 年全年公司实现营业收入 32.68 亿元, 同比增长 98.17%; 实现归母净利润 1.11 亿元, 同比增长 323.46%; 实现扣非净利润 1.77 亿元, 同比增长 214.35%。分季度看, 公司 2022 年 Q4 实现营收 12.87 亿元, 同比增长 170.59%, 环比增长 36.50%; 实现归母净利润 0.38 亿元, 同比大幅扭亏, 环比增长 229.28%; 实现扣非归母净利润 0.37 亿元, 同比增长 462.31%, 环比下降 53.57%。

**受益新能源持续景气, 业绩实现高速增长:** 受益于汽车电子、光伏储能、充电桩等下游新能源市场需求旺盛, 以及海光并表的影响, 公司营业收入同比实现高速增长。2022 年, 公司实现营业收入 32.68 亿元, 其中磁性元件营收为 24.31 亿元, 同比增长 165.30%; 开关电源营收 7.37 亿元, 同比增长 14.51%。2022 年全年公司毛利率为 16.67%, 同比 -1.28pcts; 全年公司净利率 3.63%, 同比 +2.04pcts。2022 年公司净利率出现同比增长, 主要系公司加大产能扩张和研发投入, 提高运营效率及产品盈利能力所致。费用方面, 2022 年全年公司销售、管理、研发及财务费用率分别为 1.73%/3.40%/2.98%/-0.30%, 同比变动分别为 -0.73/-3.00/-1.24/-0.53pcts。其中, 财务费用率下降主要系汇率变动使得公司汇兑收益增加所致。此外, 2022 年全年公司销售、研发费用同比分别增长 39.45%、49.01%, 分别系职工薪酬福利、研发投入增加及收购海光电子并表所致。

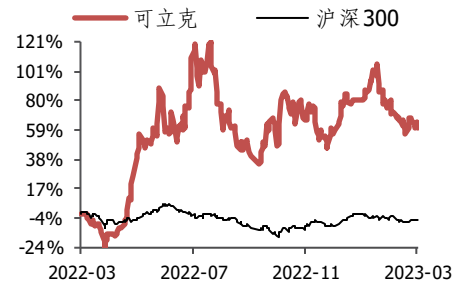
**新品导入量产顺利, 扩产+收购夯实磁性车电龙头地位:** 2022 年度, 公司新品研发、市场开拓进展顺利, 部分产品已实现量产。投影仪及商显用高功率适配器产品方面, 公司的 180W/220W/240W/260W 高功率低温升适配器平台产品成功量产; 机器人电源控制板方案方面, 公司 36W/54W 电源控制板采用相位零检测以及 AC 电压 ADC 采样技术方案成功量产; eBIKE 电源解决方案方面, DC/DC13W 防水防振模块/420W 高功率密度防水充电器成功量产, 主要应用于中高端电动助力车。此外, 2022 年, 公司发布定增预案, 募资建设安徽光伏储能磁性元件智能制造项目和惠州充电桩磁性元件智能制造项目, 以扩大产能规模, 满足下游客户日益增长的市场需求, 加强光伏储

### 买入 (维持评级)

#### 股票信息

行业	电子
2023年3月30日收盘价(元)	17.92
总市值(百万元)	8,787.42
流通市值(百万元)	8,498.67
总股本(百万股)	490.37
流通股本(百万股)	474.26
近3月日均成交额(百万元)	171.92

#### 股价走势



#### 作者

分析师 邹兰兰

执业证书编号: S1070518060001

邮箱: zoulalan@cgws.com

#### 相关研究

- 1、《业绩高速增长, 持续受益新能源行业爆发—可立克(002782)公司动态点评》2022-10-27

能配套产品布局，扩大光伏储能领域市场份额，提升公司盈利能力。同时，公司还取得了对同业优质企业海光电子的控制权，进一步扩展公司产品的应用领域，公司得以进入新的客户供应链体系，取得较为显著的协同效应和规模效应。

**新品研发持续突破，车电+新能源打开盈利空间：**2022年，公司围绕发展战略，重点发展新能源汽车电子、光伏储能、充电桩等应用领域，成功引进优质头部客户并取得项目定点，持续扩大市场份额。光储绿色能源方面，公司成功研发新型的逆变电感、差模电感，成功实现了自动化生产；在充电桩领域，成功研发 1MW 超大功率的磁性元件产品；在汽车电子领域，公司的车载 OBC 模块用磁性元件全面完成了水冷化的设计，降低了温升，缩小了体积，提升了产品的效率。据中汽协数据统计，2022年国内新能源汽车销量达 688.7 万辆，同比增长 93%。据国家能源局数据，2022年国内光伏新增装机量达 87.41GW，同比增长 60.3%；2022年国内充电基础设施年增长数量达到 260 万台左右，累计数量达到 520 万台左右，同比增长近 100%。随着新能源行业景气度不断提升以及公司产品开发持续突破，公司有望进一步夯实车电、新能源用磁性元件这一细分领域的龙头地位，进一步打开利润增长空间。

**维持“买入”评级：**公司深耕磁性元件及开关电源多年，业务涵盖电子变压器和电感等磁性元件以及电源适配器、动力电池充电器和定制电源等开关电源产品。受益于新能源行业景气度上行，磁性元件需求有望大幅提升。其中新能源汽车搭载大量 OBC、逆变器、共模电感等磁性元件，新能源车出货量和单车磁性元件价值量的提升有望带动磁性元件需求快速增长；光伏方面，磁性元器件是光伏升压变压器与光伏逆变器的关键元器件，未来光伏装机量持续提升将有效拉动磁性元器件需求增长。此外，公司收购了同业优质企业海光电子，海光电子深耕磁性元件领域多年，具备较强的市场竞争力，未来有望发挥业务协同价值，盈利能力有望再上新台阶。预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 4.04 亿元、5.86 亿元、7.88 亿元，EPS 分别为 0.82 元、1.20 元、1.61 元，PE 分别为 22X、15X、11X。

**风险提示：**市场风险、汇率波动风险、客户相对集中风险、原材料价格波动风险。

## 财务报表和主要财务比率

## 资产负债表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	1307	2746	1483	1864	2566
现金	454	256	429	583	989
应收票据及应收账款	513	1706	0	0	0
其他应收款	8	14	23	26	36
预付账款	1	4	4	7	7
存货	312	605	866	1088	1373
其他流动资产	20	160	160	160	160
<b>非流动资产</b>	768	992	1246	1395	1522
长期投资	13	0	-12	-24	-36
固定资产	223	333	604	770	915
无形资产	54	41	35	29	22
其他非流动资产	478	618	620	620	621
<b>资产总计</b>	2075	3738	2729	3259	4088
<b>流动负债</b>	596	2019	642	625	697
短期借款	112	153	168	153	153
应付票据及应付账款	364	1416	0	0	0
其他流动负债	120	450	474	472	544
<b>非流动负债</b>	6	74	70	64	57
长期借款	0	36	32	27	20
其他非流动负债	6	37	37	37	37
<b>负债合计</b>	603	2093	711	689	755
少数股东权益	0	53	59	71	90
股本	477	477	477	477	477
资本公积	585	598	598	598	598
留存收益	445	532	582	810	1063
归属母公司股东权益	1473	1593	1959	2499	3242
<b>负债和股东权益</b>	2075	3738	2729	3259	4088

## 现金流量表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	-134	75	581	471	722
净利润	26	119	410	598	807
折旧摊销	32	50	53	81	105
财务费用	4	-10	39	19	2
投资损失	-2	70	1	1	17
营运资金变动	-257	-222	64	-265	-267
其他经营现金流	63	69	14	37	57
<b>投资活动现金流</b>	22	-281	-298	-233	-263
资本支出	70	114	319	242	244
长期投资	26	-50	12	12	12
其他投资现金流	67	-117	8	-3	-31
<b>筹资活动现金流</b>	31	-27	-125	-70	-52
短期借款	112	41	15	-15	0
长期借款	0	36	-4	-6	-6
普通股增加	-0	-0	0	0	0
资本公积增加	36	13	0	0	0
其他筹资现金流	-117	-117	-136	-49	-46
<b>现金净增加额</b>	-90	-210	158	169	406

## 利润表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	1649	3268	5464	7189	8987
营业成本	1336	2723	4371	5807	7313
营业税金及附加	9	18	30	39	49
销售费用	40	56	127	156	186
管理费用	106	111	275	356	401
研发费用	70	97	197	259	305
财务费用	4	-10	39	19	2
资产和信用减值损失	-17	-58	-23	-36	-43
其他收益	6	7	6	7	7
公允价值变动收益	-62	1	10	-1	-13
投资净收益	2	-70	-1	-1	-17
资产处置收益	-0	-1	-1	-1	-0
<b>营业利润</b>	13	151	417	522	663
营业外收入	0	1	2	1	1
营业外支出	0	0	17	4	5
<b>利润总额</b>	13	152	402	519	658
所得税	-13	33	-8	-79	-149
<b>净利润</b>	26	119	410	598	807
少数股东损益	0	7	6	12	20
<b>归属母公司净利润</b>	26	111	404	586	788
EBITDA	40	209	468	607	762
EPS (元/股)	0.05	0.23	0.82	1.20	1.61

## 主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>					
营业收入 (%)	28.8	98.2	67.2	31.6	25.0
营业利润 (%)	-94.5	1037.6	176.0	25.1	26.9
归属母公司净利润 (%)	-87.3	323.5	263.3	45.0	34.4
<b>获利能力</b>					
毛利率 (%)	19.0	16.7	20.0	19.2	18.6
净利率 (%)	1.6	3.6	7.5	8.3	9.0
ROE (%)	1.8	7.2	20.3	23.3	24.2
ROIC (%)	1.0	6.7	19.4	22.4	23.4
<b>偿债能力</b>					
资产负债率 (%)	29.0	56.0	26.1	21.1	18.5
净负债比率 (%)	-22.7	0.2	-10.0	-14.6	-23.7
流动比率	2.2	1.4	2.3	3.0	3.7
速动比率	1.6	1.0	0.9	1.2	1.7
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.8	1.1	1.7	2.4	2.4
应收账款周转率	4.1	3.3	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	4.2	3.4	6.8	0.0	0.0
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益 (最新摊薄)	0.05	0.23	0.82	1.20	1.61
每股经营现金流 (最新摊薄)	-0.27	0.15	1.18	0.96	1.47
每股净资产 (最新摊薄)	3.00	3.25	3.99	5.10	6.61
<b>估值比率</b>					
P/E	334.5	79.0	21.7	15.0	11.2
P/B	6.0	5.5	4.5	3.5	2.7
EV/EBITDA	203.0	40.9	17.8	13.5	10.2

资料来源: Wind, 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 3 月 30 日收盘价

### 免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

### 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，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到任何形式的报酬。

### 投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		

### 长城证券产业金融研究院

#### 深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层

邮编：518033

传真：86-755-83516207

#### 上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层

邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

#### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层

邮编：100044

传真：86-10-88366686