

可立克 (002782)

2022 年度业绩预告点评：预告 22 全年业绩略低于预期，新能源业务持续高增长

买入（维持）

2023 年 01 月 30 日

证券分析师 马天翼

执业证书：S0600522090001

maty@dwzq.com.cn

证券分析师 唐权喜

执业证书：S0600522070005

tangqx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入（百万元）	1,649	3,490	6,165	7,770
同比	29%	112%	77%	26%
归属母公司净利润（百万元）	26	117	399	561
同比	-87%	344%	241%	41%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	0.06	0.24	0.84	1.18
P/E（现价&最新股本摊薄）	327.74	73.75	21.60	15.35

关键词：#业绩不及预期 #第二曲线 #行业整合

事件：公司发布 2022 年度业绩预告

股价走势



■ **22 全年业绩略低于预期，新能源市场高景气有望拉升长期业绩。** 22 全年，公司预计实现归母净利润 1.0-1.3 亿元，同增 281%-395%，扣非归母净利润 1.65-1.95 亿元，同增 193%-246%，其中 22Q4 预计实现归母净利润 2500-5500 万元、扣非归母净利润 2500-5500 万元。受益于新能源汽车、光伏、充电桩等新能源市场需求旺盛，公司全年营收实现同比增长，业绩增长略低于预期，主要原因为 22Q4 汇兑波动、计提存货及应收票据跌价准备所致。

■ **新能源磁性元件业务高增长，磁性元件市场供需格局双边优化。** 需求端，新能源汽车、光伏储能、充电桩领域磁性元件市场规模至 2025 年分别有望达到 400、100、60 亿元，21-25 年市场规模 CAGR 约 30%、22%、19%，公司发力新能源领域磁性元件，有望带动业绩持续增长。供给端，国内磁性元件市场份额向头部供应商集中，磁性元件头部厂商资金优势明显，配套供应大客户定制化方案能力更强，同时可以支撑快速扩产与自动化产线建设，因此，公司有望深度受益新能源市场高景气度，维持业绩高增长趋势。

■ **并购海光电子强强联合，海光电子盈利能力已见改善拐点。** 22Q3 公司实现直接持有国内另一磁性元件头部厂商海光电子 64.25% 股权，并取得海光电子控制权，未来公司有望与海光电子实现多方面协同，进一步巩固磁性元件国内龙头地位。**1) 产品结构协同：**海光电子下游覆盖新能源、高端工业、通信多领域，并购完成后，公司将巩固其在新能源领域的强势地位。**2) 客户协同：**公司海外市场和客户资源优势显著，出口销售比例超过 50%，海光电子销售则集中在国内市场，下游客户包括华为、阳光电源、锦浪科技、比亚迪等知名企业。**3) 改善融资：**海光电子长期产能紧缺，原因为其股东投入、融资能力有限，可立克完成收购后有望持续改善其融资能力，22 年 11 月海光电子已发布拟于安徽马鞍山设立全资子公司的公告，新设公司将作为海光电子生产基地，降低成本、绑定客户双效并举。

■ **盈利预测与投资评级：**新能源车、光伏储能、充电桩等领域需求强劲打开增长天花板，公司并购海光电子强强联合，成长确定性增强。我们将公司 22-24 年的归母净利润由 1.5/4.0/5.6 亿元略微下调至 1.2/4.0/5.6 亿元，当前市值对应 PE 分别为 74/22/15 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**下游市场需求不及预期；行业竞争加剧；原材料价格上涨；投资损益波动风险。

市场数据

收盘价(元)	19.60
一年最低/最高价	7.98/25.30
市净率(倍)	6.08
流通 A 股市值(百万元)	9,297.11
总市值(百万元)	9,343.78

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.22
资产负债率(% ,LF)	51.66
总股本(百万股)	476.72
流通 A 股(百万股)	474.34

相关研究

《可立克(002782)：新能源行业需求强劲，并购海光电子强强联合》

2022-10-31

可立克三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	1,307	2,620	3,199	4,084	营业总收入	1,649	3,490	6,165	7,770
货币资金及交易性金融资产	454	217	412	983	营业成本(含金融类)	1,336	2,874	5,040	6,304
经营性应收款项	513	1,576	1,753	1,992	税金及附加	9	17	31	39
存货	312	791	997	1,068	销售费用	40	66	105	124
合同资产	0	0	0	0	管理费用	106	175	271	334
其他流动资产	28	37	37	41	研发费用	70	126	222	280
非流动资产	768	1,042	1,263	1,470	财务费用	4	-3	1	0
长期股权投资	13	15	17	19	加:其他收益	6	8	8	8
固定资产及使用权资产	236	363	527	702	投资净收益	2	-84	0	0
在建工程	1	100	150	175	公允价值变动	-62	0	0	0
无形资产	54	59	64	69	减值损失	-17	-23	-27	-31
商誉	0	40	40	40	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	15	15	15	15	营业利润	13	137	477	666
其他非流动资产	450	450	450	450	营业外净收支	0	1	5	5
资产总计	2,075	3,662	4,462	5,554	利润总额	13	138	482	671
流动负债	596	2,021	2,394	2,893	减:所得税	-13	17	58	80
短期借款及一年内到期的非流动负债	119	239	359	479	净利润	26	121	424	590
经营性应付款项	364	1,552	1,668	1,974	减:少数股东损益	0	4	25	30
合同负债	2	6	8	8	归属母公司净利润	26	117	399	561
其他流动负债	111	225	360	432	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.06	0.24	0.84	1.18
非流动负债	6	71	74	77	EBIT	77	249	515	709
长期借款	0	20	20	20	EBITDA	117	297	576	783
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	18.95	17.67	18.26	18.87
租赁负债	6	11	14	17	归母净利率(%)	1.59	3.34	6.47	7.22
其他非流动负债	1	41	41	41	收入增长率(%)	28.83	111.66	76.65	26.02
负债合计	603	2,093	2,468	2,971	归母净利润增长率(%)	-87.25	344.40	241.46	40.68
归属母公司股东权益	1,473	1,515	1,913	2,474					
少数股东权益	0	54	80	109					
所有者权益合计	1,473	1,569	1,993	2,584					
负债和股东权益	2,075	3,662	4,462	5,554					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	-134	24	352	730	每股净资产(元)	3.09	3.18	4.01	5.19
投资活动现金流	22	-405	-277	-277	最新发行在外股份(百万股)	477	477	477	477
筹资活动现金流	31	144	120	119	ROIC(%)	9.85	12.74	21.44	22.74
现金净增加额	-90	-237	195	571	ROE-摊薄(%)	1.78	7.71	20.83	22.66
折旧和摊销	40	48	61	74	资产负债率(%)	29.03	57.15	55.32	53.48
资本开支	-70	-319	-275	-275	P/E(现价&最新股本摊薄)	327.74	73.75	21.60	15.35
营运资本变动	-257	-268	-158	35	P/B(现价)	5.85	5.68	4.50	3.48

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

