


2023年04月01日
可立克(002782.SZ)

ESSENCE

 **公司快报**

证券研究报告

消费电子组件

全年业绩高速增长，收购海光协同性可期

事件：公司发布 2022 年度报告，全年实现营业收入 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%；实现扣非归母净利润 1.77 亿元，同比增长 214.35%。

新能源需求驱动业绩高增，海光电子盈利能力持续提升：2022 年公司实现营收 32.68 亿元 (YoY+98.17%)，实现归母净利润 1.11 亿元 (YoY+323.46%，略高于预告下限)，毛利率 16.67% (YoY-2.28pct)，净利率 3.63% (YoY+2.04pct)。22Q4 单季度公司实现营收 12.87 亿元 (YoY+170.59%，QoQ+36.50%)，实现归母净利润 0.38 亿元 (YoY+190.07%，QoQ+229.28%)，毛利率 16.59% (YoY-2.00pct，QoQ+0.13pct)，净利率 3.34% (YoY+12.21pct，QoQ+1.86pct)。分业务来看：

(1) **磁性元件：**全年营收高速增长，达到 24.31 亿元 (YoY+165.30%)，主要由于汽车电子、光伏、充电桩等新兴领域需求旺盛以及海光电子并表。据公司公告，海光电子盈利水平持续提升，自合并日 (2022 年 8 月 1 日) 至年底实现营收 9.46 亿元，实现净利润 0.21 亿元，净利率达到 2.18% (22H1/2021 年营收 8.09/11.20 亿元，净利润 0.15/-0.07 亿元，净利率 1.84%/-0.62%)。2022 年磁性元件业务毛利率为 14.85% (YoY-3.93pct)，主要由于海光电子产品毛利率较公司本部产品偏低。海光电子主要面向国内市场，因此 2022 年公司国内销售占比提升至 68.58% (YoY+21.76%)。

(2) **开关电源：**全年营收平稳增长，达到 7.37 亿元 (YoY+14.51%)，毛利率 21.04% (YoY+2.79pct)。

研发成果多点开花，客户拓展卓有成效：

2022 年公司保持较高的研发投入，研发费用达到 0.97 亿元 (YoY+40.01%)，多领域取得研发突破：

(1) **磁性元件：**a) 光储：成功研发新型逆变电感，差模电感，实现自动化生产；b) 充电桩：成功研发 1MW 超大功率的磁性元件产品，为下一代充电桩发展做好技术储备；c) 汽车电子：车载 OBC 模块用磁性元件全面完成了水冷化设计，降低温升、缩小体积并提升了产品效率。公司重点发展新能源应用领域，引进优质头部客户并取得项目定点。

(2) **开关电源：**研发成果涵盖了投影仪及商显用高功率适配器产品、机器人电源控制板方案、eBIKE 电源解决方案、电动工具用 DC/DC PD

投资评级

买入-A**维持评级**

6 个月目标价

24.00 元

股价 (2023-03-31)

18.25 元

交易数据

总市值(百万元) 8,949.24

流通市值(百万元) 8,655.17

总股本(百万股) 490.37

流通股本(百万股) 474.26

12 个月价格区间 8.23/24.01 元

股价表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-7.2	1.4	71.8
绝对收益	-7.6	6.0	67.7

马良

分析师

SAC 执业证书编号：S1450518060001

malang2@essence.com.cn

相关报告

新能源需求持续旺盛，外延 2023-01-30

内生巩固磁性元件领先地位

原材料涨价影响业绩释放， 2022-01-28

新能源有望带动公司营收持续高增

电源解决方案，相关产品成功量产。据公司年报，公司在开关电源领域获得重要客户“全球优质服务奖”，在电动工具与扫地机器人领域引入头部客户。

目 定增发行顺利落地，光储/充电桩领域产能获加码：

公司于 2023 年 2 月发布 2022 年非公开发行股票上市公告书，新增股份于 2 月 14 日上市。本次定增募资总额为 2.25 亿元，增发数量 1364.62 万股，发行价格 16.52 元/股。募集资金将投入“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”，建设期均为 24 个月。两大项目分别拟使用募集资金 2.06 亿元（总投资 2.41 亿元）、0.19 亿元（总投资 1.53 亿元），预计税后 IRR 分别为 15.80%、20.77%。顺应下游汽车电子、光伏、充电桩等新能源市场的高景气，公司积极布局加码光储及充电桩用磁性元件产线建设，为业绩持续增长打下良好的产能基础。

目 **投资建议：**我们预计公司 2023-2025 年收入分别为 55.57 亿元、72.78 亿元、87.23 亿元，归母净利润分别为 3.96 亿元、5.62 亿元、7.20 亿元，维持“买入-A”投资评级。

目 **风险提示：**下游需求不及预期；产能释放不及预期；行业竞争加剧风险。

(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入	1,648.9	3,267.7	5,557.2	7,277.8	8,723.2
净利润	26.3	111.2	395.9	561.8	719.5
每股收益(元)	0.05	0.23	0.81	1.15	1.47
每股净资产(元)	3.00	3.25	3.77	4.41	5.46

盈利和估值	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
市盈率(倍)	340.7	80.4	22.6	15.9	12.4
市净率(倍)	6.1	5.6	4.8	4.1	3.3
净利润率	1.6%	3.4%	7.1%	7.7%	8.2%
净资产收益率	1.8%	7.0%	21.4%	26.0%	26.9%
股息收益率	0.3%	0.0%	1.9%	2.8%	2.3%
ROIC	10.9%	16.8%	40.6%	38.2%	33.4%

数据来源：Wind 资讯，安信证券研究中心预测

目 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%及以上；

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%（含）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%（含）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%（含）；

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 个月的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 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

目 分析师声明 ■■■

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，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。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明 ■■■

安信证券股份有限公司（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。

目 免责声明 ■■■

本报告仅供安信证券股份有限公司（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，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

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“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

安信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。

安信证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 19 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518026

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034