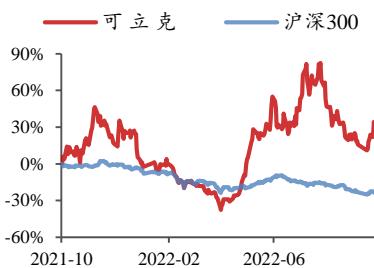


可立克 (002782.SZ)

2022 年 10 月 26 日

扣非利润超预期，海光公允价值变动影响归母净利润**——公司信息更新报告****投资评级：买入（维持）**

日期	2022/10/25
当前股价(元)	18.06
一年最高最低(元)	25.30/7.98
总市值(亿元)	86.10
流通市值(亿元)	85.24
总股本(亿股)	4.77
流通股本(亿股)	4.72
近3个月换手率(%)	159.02

股价走势图**相关研究报告**

《全球知名的磁性元件供应商，新能源助力腾飞——公司首次覆盖报告》
2022.5.23

刘翔（分析师）

liuxiang2@kysec.cn

证书编号: S0790520070002

傅盛盛（分析师）

fushengsheng@kysec.cn

证书编号: S0790520070007

● 扣非利润超预期，维持“买入”评级

公司发布 2022 三季度报告，2022 前三季度实现收入 19.81 亿元，同比+68.8%，实现归母净利润 7326 万元，同比增长 7.0%，实现扣非净利润 1.40 亿元，同比+181.2%。其中，2022Q3 公司实现收入 9.43 亿元，同比增长 119.9%，环比+64.4%，归母净利润 1154 万元，同比-54.1%，扣非净利润 8048 万元，同比+203.1%，扣非净利润超预期。考虑到三季度海光电子并表，我们下调 2022 并上调 2023、2024 年的盈利预测，预计 2022~2024 年公司归母净利润为 1.54、3.84、6.09 亿元（前值 2.05、3.24、5.13 亿元），EPS 为 0.32/0.80/1.28 元（前值 0.43、0.68、1.08 元），当前股价对应 2022~2024 年 PE 为 55.9/22.4/14.1 倍，维持“买入”评级。

● 原材料价格回落提升 2022Q3 盈利水平，汇兑收益增厚单季度业绩

2022Q3 公司扣非净利润 8048 万元，扣除海光电子约 435 万元（根据少数股东损益 242 万元，持股 64.25% 估算），本部扣非利润约为 7613 万元，环比二季度的 3985 万元增长明显。其中，三季度汇兑收益贡献了约 1463 万元左右，增厚单季度业绩，较二季度的 1123 万元有所增加。2022Q3 毛利率 16.5% 低于二季度的 17.9%，但考虑并表海光电子的毛利率较低（2020/2021 分别为 6.3% 和 6.1%），我们估算本部单季度毛利率高于二季度的 17.9%，主要系原材料价格下降和规模效应下的盈利能力提升。2022Q3 扣非净利率为 8.5%，环比提升 1.6 个百分点。

● 海光电子公允价值变动影响归母净利润

2022Q3 归母净利润 1154 万元，大幅低于扣非净利润 8048 万元，主要系海光电子公允价值变动，单季度投资收益 -7110 万元。2021 年 12 月 30 日，公司竞买到海光电子 54.25% 股权。2022 年 6 月 22 日，公司在回复深交所重组（收购 10% 海光电子的交易）问询函时表示，合并报表时，公司持有海光电子 54.25% 的股权按购买日的公允价值重新计量，将其公允价值 10,607.50 万元与账面价值 17,727.83 万元的差额 -7,120.33 万元计入购买日所属当期投资收益。

● 风险提示：原材料涨价；疫情影响需求和供应链；市场开拓低于预期风险等。**财务摘要和估值指标**

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,280	1,649	3,037	5,687	7,718
YOY(%)	15.4	28.8	84.2	87.2	35.7
归母净利润(百万元)	206	26	154	384	609
YOY(%)	824.4	-87.3	485.9	149.3	58.8
毛利率(%)	23.3	19.0	17.9	20.0	21.1
净利率(%)	16.1	1.6	5.5	7.5	8.7
ROE(%)	14.1	1.8	10.3	21.5	25.7
EPS(摊薄/元)	0.43	0.06	0.32	0.80	1.28
P/E(倍)	41.8	327.7	55.9	22.4	14.1
P/B(倍)	5.9	5.8	5.4	4.4	3.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	1405	1307	1485	2693	3361	营业收入	1280	1649	3037	5687	7718
现金	544	454	836	1566	2126	营业成本	982	1336	2492	4551	6086
应收票据及应收账款	331	513	0	0	0	营业税金及附加	7	9	23	39	49
其他应收款	16	8	36	47	66	营业费用	35	40	55	97	123
预付账款	2	1	4	5	7	管理费用	68	106	115	205	262
存货	171	312	589	1055	1143	研发费用	46	70	109	188	255
其他流动资产	342	20	20	20	20	财务费用	15	4	-29	89	129
非流动资产	544	768	962	1310	1519	资产减值损失	-5	-8	0	0	0
长期投资	12	13	15	16	18	其他收益	8	6	6	6	7
固定资产	196	223	421	773	987	公允价值变动收益	47	-62	9	12	1
无形资产	51	54	50	46	42	投资净收益	63	2	-71	0	0
其他非流动资产	285	478	476	474	471	资产处置收益	-1	-0	-1	-1	-1
资产总计	1950	2075	2446	4003	4880	营业利润	240	13	209	523	798
流动负债	459	596	825	2000	2253	营业外收入	2	0	4	2	2
短期借款	0	112	576	1678	1849	营业外支出	0	0	17	21	9
应付票据及应付账款	332	364	0	0	0	利润总额	242	13	196	504	791
其他流动负债	126	120	248	322	404	所得税	36	-13	29	76	119
非流动负债	30	6	6	6	6	净利润	206	26	166	429	672
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	0	0	12	45	63
其他非流动负债	30	6	6	6	6	归属母公司净利润	206	26	154	384	609
负债合计	489	603	831	2007	2259	EBITDA	252	39	238	611	953
少数股东权益	0	0	12	57	120	EPS(元)	0.43	0.06	0.32	0.80	1.28
股本	477	477	477	477	477						
资本公积	549	585	585	585	585	主要财务比率	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
留存收益	490	445	458	450	585	成长能力					
归属母公司股东权益	1461	1473	1603	1939	2500	营业收入(%)	15.4	28.8	84.2	87.2	35.7
负债和股东权益	1950	2075	2446	4003	4880	营业利润(%)	124.1	-94.5	1469.9	150.5	52.7
						归属于母公司净利润(%)	824.4	-87.3	485.9	149.3	58.8
						获利能力					
						毛利率(%)	23.3	19.0	17.9	20.0	21.1
						净利率(%)	16.1	1.6	5.5	7.5	8.7
						ROE(%)	14.1	1.8	10.3	21.5	25.7
						ROIC(%)	35.9	1.2	13.3	23.2	33.6
						偿债能力					
						资产负债率(%)	25.1	29.0	34.0	50.1	46.3
						净负债比率(%)	-36.8	-22.7	-16.0	5.7	-10.5
						流动比率	3.1	2.2	1.8	1.3	1.5
						速动比率	2.7	1.6	1.1	0.8	1.0
						营运能力					
						总资产周转率	0.8	0.8	1.3	1.8	1.7
						应收账款周转率	3.9	4.1	0.0	0.0	0.0
						应付账款周转率	3.7	4.2	14.7	0.0	0.0
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.43	0.06	0.32	0.80	1.28
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.30	-0.28	0.46	0.37	1.85
						每股净资产(最新摊薄)	3.06	3.09	3.36	4.07	5.24
						估值比率					
						P/E	41.8	327.7	55.9	22.4	14.1
						P/B	5.9	5.8	5.4	4.4	3.4
						EV/EBITDA	30.7	214.6	35.1	14.4	8.9

数据来源：聚源、开源证券研究所

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。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
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。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入 (Buy)	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持 (outperform)	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性 (Neutral)	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持 (underperform)	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好 (overweight)	预计行业超越整体市场表现；
	中性 (Neutral)	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡 (underperform)	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何形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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号 楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号 楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn