


2024年01月29日
快可电子(301278.SZ)

SDIC

 **公司快报**

证券研究报告

太阳能

投资评级

买入-A
维持评级

6个月目标价

57.80元

股价(2024-01-26)

49.61元

交易数据

总市值(百万元)

4,133.64

流通市值(百万元)

1,673.27

总股本(百万股)

83.32

流通股本(百万股)

33.73

12个月价格区间

45.93/106.5元

光伏行业快速发展驱动辅材市场需求持续增长，公司业绩实现大幅提升

事件：

2024年1月26日，公司发布2023年度业绩预告。2023年公司预计实现归母净利润1.77-2.02亿元，较上年同期增长49.50%-70.61%；预计实现扣非归母净利润1.61-1.86亿元，较上年同期增长41.73%-63.74%。

光伏行业快速发展驱动辅材市场需求持续增长，公司业绩实现大幅提升：

受益于2023年光伏行业的快速发展，光伏辅材的市场需求持续增长。公司深耕光伏辅材行业多年，拥有30+项光伏保护接线盒产品，全球化市场营销和品牌高位优势显著，持续开拓国内外市场，产品出货量和营收规模实现大幅度提升。同时，公司紧贴客户需求进行产品技术创新，有效推进降本增效，经营业绩较上年度显著增长。2023年公司预计实现归母净利润1.77-2.02亿元，较上年同期增长49.50%-70.61%；预计实现扣非归母净利润1.61-1.86亿元，较上年同期增长41.73%-63.74%。其中Q4单季度公司预计实现归母净利润0.30-0.55亿元，同比-3.23%~+77.42%。

2023年太阳能发电装机容量同比增长55.2%，公司有望凭借产品与客户优势持续快速成长：

1月26日，国家能源局发布2023年全国电力工业统计数据。截至12月底，全国累计发电装机容量约29.2亿千瓦，同比增长13.9%。其中太阳能发电装机容量约6.1亿千瓦，同比增长55.2%，行业持续快速增长。公司的光伏组件保护接线盒产品种类齐全，安全耐用，额定电流最高达30A以上，可适配光伏组件厂推出的182mm、210mm大功率太阳能电池板，处于行业较为先进水平。经过多年的市场开拓，公司在光伏接线盒和连接器领域内具有一定知名度，与天合光能、晶澳太阳能、友达光电、通威股份、中来股份、HANSOL等公司建立了长期友好的合作关系。预计未来公司有望随行业快速发展持续成长。

新型储能连接器发布，光伏接线盒产能加速扩张：

公司持续扩大现有光伏接线盒优势，2023年10月24日开工建设南通工厂，总投资2.4亿元，建筑面积约5万平方米，将进一步扩张光伏辅材产能。同时，公司积极拓展新领域业务，持续研发迭代新产品，不断创造营收新增长点。公司于2023年11月3日

股价表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	1.2	9.7	-32.7
绝对收益	1.5	4.6	-52.9

张真桢

分析师

SAC 执业证书编号：S1450521110001

zhangzz2@essence.com.cn

路璐

联系人

SAC 执业证书编号：S1450122050020

lulu2@essence.com.cn

相关报告

业绩持续快速增长，盈利能力显著提升	2023-10-27
净利润大幅提升，盈利能力显著改善	2023-08-25
盈利能力显著提升，持续扩产与新品研发为业绩提升奠定基础	2023-04-29
净利润实现高速增长，前瞻布局与产能扩充有望助力公	2023-01-30

推出 QC-EL 系列储能连接器，拥有双按键、双锁定、防脱落、强防水等优势，有望广泛应用于工业、电网储能与太阳能发电等领域，为能源转型赋能更高效的方案。

司提升市场份额

光伏接线盒与连接器先锋企业 2022-12-23

投资建议：

公司是国内领先的高端精密连接系统企业，光伏接线盒产能加速扩张，持续拓展新业务推出新产品。我们预计公司 2023 年-2025 年的营业收入分别为 14.48/20.75/28.03 亿元，归母净利润分别为 1.93/2.83/3.73 亿元，对应 EPS 分别为 2.32/3.40/4.48 元。我们给予公司 2024 年 17 倍 PE，对应 6 个月目标价 57.80 元，维持“买入-A”投资评级。

风险提示：市场竞争加剧；产品替代；光伏辅材需求不及预期；产品研发进度不及预期。

(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入	735.9	1,099.6	1,447.9	2,075.0	2,803.2
净利润	64.9	118.4	193.2	283.2	372.8
每股收益(元)	0.78	1.42	2.32	3.40	4.48
每股净资产(元)	4.66	12.05	14.51	17.75	21.94

盈利和估值	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
市盈率(倍)	63.7	34.9	21.4	14.6	11.1
市净率(倍)	10.6	4.1	3.4	2.8	2.3
净利润率	8.8%	10.8%	13.3%	13.6%	13.3%
净资产收益率	16.7%	11.8%	16.0%	19.2%	20.4%
股息收益率	0.0%	0.3%	0.2%	0.3%	0.6%
ROIC	36.6%	40.5%	44.9%	37.8%	33.4%

数据来源：Wind 资讯，国投证券研究中心预测

财务报表预测和估值数据汇总

利润表						财务指标					
(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	735.9	1,099.6	1,447.9	2,075.0	2,803.2	成长性					
减:营业成本	600.7	894.2	1,135.5	1,608.8	2,179.8	营业收入增长率	46.2%	49.4%	31.7%	43.3%	35.1%
营业税费	2.1	3.6	5.4	6.8	9.6	营业利润增长率	0.2%	87.6%	60.4%	44.9%	32.3%
销售费用	13.8	6.3	9.1	11.8	16.5	净利润增长率	1.8%	82.6%	63.2%	46.6%	31.6%
管理费用	15.7	23.0	30.3	42.5	58.2	EBITDA 增长率	-3.5%	79.9%	60.5%	51.6%	30.8%
研发费用	28.1	37.5	52.1	74.7	100.9	EBIT 增长率	-5.6%	84.5%	59.2%	51.8%	32.6%
财务费用	2.0	-4.9	9.6	29.5	40.0	NOPLAT 增长率	-0.7%	69.4%	77.1%	53.5%	31.8%
资产减值损失	-	-4.8	-1.6	-9.5	-8.7	投资资本增长率	53.2%	59.6%	82.6%	49.0%	19.7%
加:公允价值变动收益	-	0.6	0.1	-	-	净资产增长率	19.9%	158.4%	20.4%	22.3%	23.6%
投资和汇兑收益	1.9	2.1	10.0	4.7	9.9						
营业利润	72.2	135.5	217.4	315.0	416.8	利润率					
加:营业外净收支	-0.8	0.1	-0.4	-0.3	-0.2	毛利率	18.4%	18.7%	21.6%	22.5%	22.2%
利润总额	71.5	135.6	217.1	314.7	416.5	营业利润率	9.8%	12.3%	15.0%	15.2%	14.9%
减:所得税	6.6	17.2	23.9	31.5	43.7	净利润率	8.8%	10.8%	13.3%	13.6%	13.3%
净利润	64.9	118.4	193.2	283.2	372.8	EBITDA/营业收入	11.5%	13.9%	16.9%	17.9%	17.3%
						EBIT/营业收入	10.5%	13.0%	15.7%	16.6%	16.3%
						运营效率					
资产负债表						固定资产周转天数	25	22	23	23	18
(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	流动营业资本周转天数	84	95	122	128	119
货币资金	80.6	180.1	728.1	796.2	1,205.0	流动资产周转天数	288	338	458	434	406
交易性金融资产	-	350.5	350.5	350.5	350.5	应收账款周转天数	102	90	98	97	95
应收账款	243.0	309.5	478.2	637.8	842.5	存货周转天数	50	41	45	44	43
应收票据	200.6	244.9	404.1	508.5	699.9	总资产周转天数	341	373	498	485	461
预付账款	0.8	11.3	5.5	14.8	15.0	投资资本周转天数	114	120	158	177	173
存货	126.8	126.7	238.7	267.9	400.7						
其他流动资产	27.8	164.2	94.1	126.7	112.7	投资回报率					
可供出售金融资产	-	-	-	-	-	ROE	16.7%	11.8%	16.0%	19.2%	20.4%
持有至到期投资	-	-	-	-	-	ROA	8.2%	8.0%	7.7%	9.2%	9.1%
长期股权投资	-	-	-	-	-	ROIC	36.6%	40.5%	44.9%	37.8%	33.4%
投资性房地产	-	-	-2.8	-4.2	-6.3	费用率					
固定资产	59.9	72.0	114.7	148.7	135.6	销售费用率	1.9%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%
在建工程	0.2	2.3	82.3	202.3	332.3	管理费用率	2.1%	2.1%	2.1%	2.1%	2.1%
无形资产	12.2	12.3	13.3	14.7	15.4	研发费用率	3.8%	3.4%	3.6%	3.6%	3.6%
其他非流动资产	39.0	15.5	8.8	8.4	8.2	财务费用率	0.3%	-0.4%	0.7%	1.4%	1.4%
资产总额	791.1	1,489.1	2,515.5	3,072.4	4,111.3	四费/营业收入	8.1%	5.6%	7.0%	7.6%	7.7%
短期债务	12.7	-	-	-	-	偿债能力					
应付账款	171.7	241.3	332.7	455.2	603.9	资产负债率	50.9%	32.6%	51.9%	51.9%	55.6%
应付票据	137.5	113.5	265.1	228.9	469.1	负债权益比	103.6%	48.3%	108.1%	107.8%	125.0%
其他流动负债	80.4	124.1	7.0	7.3	7.6	流动比率	1.69	2.90	3.80	3.91	3.36
长期借款	-	-	700.0	900.0	1,200.0	速动比率	1.37	2.63	3.41	3.52	2.99
其他非流动负债	0.1	6.0	2.1	2.7	3.6	利息保障倍数	39.11	-29.16	23.65	11.67	11.43
负债总额	402.5	484.8	1,306.8	1,594.1	2,284.1	分红指标					
少数股东权益	-	-	-	-	-	DPS(元)	-	0.15	0.08	0.16	0.29
股本	48.0	64.0	83.3	83.3	83.3	分红比率	0.0%	10.8%	3.6%	4.8%	6.4%
留存收益	341.7	939.2	1,125.4	1,395.0	1,743.9	股息收益率	0.0%	0.3%	0.2%	0.3%	0.6%
股东权益	388.6	1,004.3	1,208.7	1,478.3	1,827.2						
						现金流量表					
						(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
						净利润	64.9	118.4	193.2	283.2	372.8
						加:折旧和摊销	7.7	10.3	17.7	26.4	28.6
						资产减值准备	-	4.8	-	-	-
						公允价值变动损失	-	-0.6	0.1	-	-
						财务费用	0.9	2.4	9.6	29.5	40.0
						投资收益	-1.9	-2.1	-10.0	-4.7	-9.9
						少数股东损益	-	-	-	-	-
						营运资金的变动	-34.2	-120.0	-241.3	-246.4	-123.4
						经营活动产生现金流量	19.6	74.4	-30.7	88.1	308.1
						投资活动产生现金流量	-13.7	-451.7	-121.1	-177.1	-135.8
						融资活动产生现金流量	17.4	479.3	699.9	157.2	236.6
						业绩和估值指标					
						EPS(元)	0.78	1.42	2.32	3.40	4.48
						BVPS(元)	4.66	12.05	14.51	17.75	21.94
						PE(X)	63.7	34.9	21.4	14.6	11.1
						PB(X)	10.6	4.1	3.4	2.8	2.3
						P/FCF	-204.4	-69.3	7.9	50.9	9.6
						P/S	5.6	3.8	2.9	2.0	1.5
						EV/EBITDA	-	42.6	15.3	10.5	7.8
						CAGR(%)	63.4%	46.6%	44.7%	63.4%	46.6%
						PEG	1.0	0.7	0.5	0.2	0.2
						ROIC/WACC	3.6	4.0	4.4	3.7	3.3
						REP	-	3.6	1.0	0.9	0.8

资料来源: Wind 资讯, 国投证券研究中心预测

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

国投证券股份有限公司（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

本报告仅供国投证券股份有限公司（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“国投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。

国投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。

国投证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 119 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518046

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