



买入（维持）

所属行业：电子/其他电子II
当前价格(元)：11.02

证券分析师

陈蓉芳

资格编号：S0120522060001

邮箱：chenrf@tebon.com.cn

研究助理

张威震

邮箱：zhangwz5@tebon.com.cn

市场表现



沪深300对比	1M	2M	3M
绝对涨幅(%)	3.57	-5.65	-5.57
相对涨幅(%)	1.25	-8.21	-13.08

资料来源：德邦研究所，聚源数据

相关研究

- 《2023年三季报点评-可立克(002782.SZ)：23Q3营收稳健增长，并表海光协同共进》，2023.10.27
- 《可立克(002782.SZ)：业绩快速增长，公司新能源业务蓬勃发展》，2023.8.23
- 《可立克(002782.SZ)：Q1收入高速增长，收购海光协同发展》，2023.4.28

可立克(002782.SZ)：Q1盈利能力同比回升，磁性元件业务有望持续高速增长

2024年第一季度报告点评

投资要点

- 事件**：4月25日，可立克发布2024年一季度报告。2024年Q1，公司实现营收9.51亿元，同比下降11.42%；实现归母净利润5176.90万元，同比增长74.81%；实现扣非后归母净利润4875.64万元，同比增长84.07%。
- Q1收入有所下滑，盈利能力同比回升**。公司Q1收入同比有所下滑，但归母净利润同比大幅增长74.81%，主要原因是毛利率、净利率同比均有提升。公司Q1单季度毛利率/净利率分别为14.27%/5.48%，同比+1.90pct/+2.14pct，环比-1.68pct/+7.19pct，净利率水平较23Q1的3.34%明显回升。费用方面，公司Q1销售/管理/研发/财务费用率分别为1.32%/4.48%/3.00%/-0.10%，同比-0.04pct/+1.22pct/-0.36pct/-0.92pct，管理费用率略有提升，财务费用率由于汇率变动原因有所下降，期间费用率整体表现较为稳定。
- 汽车电子、光伏储能与充电桩板块齐头并进，磁性元件业务有望持续高速增长**。公司磁性元件业务主要用于汽车电子、充电桩、光伏储能、工业和消费类等领域，并于2022年8月后正式将海光电子纳入合并报表，2023年磁性元件业务收入约40.61亿元，同比增长超过67%。汽车电子领域，公司深入开拓新能源汽车电子市场，已顺利通过德国知名大型工业企业审核，且订单已进入批量生产阶段。充电桩领域，公司已成功研发10KV以上高压系统用1MW超大功率的磁性元件产品，为下一代充电桩的发展做好了技术储备。光伏储能领域，公司已成功研发新型三相差模电感，具有结构简单、原材料种类少、无气隙、自动化程度高等特点。
- 开关电源产品有序推进，收入增长预计保持稳定**。开关电源产品方面，公司在工业级PD电源及PD+DC/DC快充解决方案、投影机及商显高功率适配器、大功率智能充电器等产品和解决方案方面持续投入研发，2023年收入实现5.55亿元，同比下降24.7%。截止目前，公司1KW大功率智能充电器产品、清洁机器人电源控制板产品已成功实现量产，工业级PD+DC/DC双向充电器方案获得行业头部客户认可并进入产品试产阶段。
- 投资建议**：我们调整公司2024至2026年营业收入预测至58.22亿元/72.18亿元/87.74亿元，调整公司归母净利润预测至2.39亿元/4.18亿元/5.94亿元，以4月26日收盘价计算，对应2024至2026年PE分别为22.72倍/12.99倍/9.14倍，维持“买入”评级。
- 风险提示**：市场需求不及预期风险；行业竞争加剧风险；公司新业务开拓进展不及预期风险。

股票数据		主要财务数据及预测					
总股本(百万股):	492.81		2022	2023	2024E	2025E	2026E
流通 A 股(百万股):	490.02	营业收入(百万元)	3,268	4,668	5,822	7,218	8,774
52 周内股价区间(元):	8.48-15.71	(+/-)YOY(%)	98.2%	42.9%	24.7%	24.0%	21.6%
总市值(百万元):	5,430.76	净利润(百万元)	111	114	239	418	594
总资产(百万元):	3,875.53	(+/-)YOY(%)	323.7%	2.4%	109.8%	74.9%	42.0%
每股净资产(元):	3.81	全面摊薄 EPS(元)	0.23	0.23	0.49	0.85	1.21
资料来源: 公司公告		毛利率(%)	16.7%	13.2%	15.1%	17.2%	19.0%
		净资产收益率(%)	7.0%	6.2%	11.6%	16.8%	19.6%

资料来源: 公司年报 (2022-2023), 德邦研究所
 备注: 净利润为归属母公司所有者的净利润

财务报表分析和预测

主要财务指标	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标(元)				
每股收益	0.23	0.49	0.85	1.21
每股净资产	3.71	4.19	5.04	6.16
每股经营现金流	0.72	0.51	1.02	1.10
每股股利	0.08	0.07	0.08	0.09
价值评估(倍)				
P/E	60.07	22.72	12.99	9.14
P/B	3.79	2.63	2.19	1.79
P/S	1.16	0.93	0.75	0.62
EV/EBITDA	20.54	10.78	6.55	4.53
股息率%	0.6%	0.6%	0.7%	0.8%
盈利能力指标(%)				
毛利率	13.2%	15.1%	17.2%	19.0%
净利润率	2.8%	4.7%	6.6%	7.7%
净资产收益率	6.2%	11.6%	16.8%	19.6%
资产回报率	2.8%	4.4%	6.6%	7.7%
投资回报率	8.7%	10.9%	15.7%	18.0%
盈利增长(%)				
营业收入增长率	42.9%	24.7%	24.0%	21.6%
EBIT 增长率	12.0%	50.5%	76.5%	40.7%
净利润增长率	2.4%	109.8%	74.9%	42.0%
偿债能力指标				
资产负债率	54.2%	61.0%	58.6%	58.0%
流动比率	1.5	1.4	1.5	1.6
速动比率	1.2	1.1	1.2	1.3
现金比率	0.2	0.2	0.3	0.3
经营效率指标				
应收帐款周转天数	109.4	109.0	113.2	112.0
存货周转天数	51.3	51.1	52.3	50.3
总资产周转率	1.2	1.2	1.2	1.3
固定资产周转率	12.6	13.6	15.6	18.3

现金流量表(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	114	239	418	594
少数股东损益	16	33	59	82
非现金支出	136	169	161	196
非经营收益	61	67	43	77
营运资金变动	26	-257	-177	-407
经营活动现金流	354	251	504	542
资产	-137	-204	-189	-198
投资	1	-16	5	1
其他	10	-58	-26	-59
投资活动现金流	-126	-278	-210	-256
债权募资	-46	161	65	87
股权募资	237	-5	0	0
其他	-184	-11	-15	-62
融资活动现金流	7	144	50	26
现金净流量	238	120	344	312

备注：表中计算估值指标的收盘价日期为 04 月 26 日
 资料来源：公司年报 (2022-2023)，德邦研究所

利润表(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入	4,668	5,822	7,218	8,774
营业成本	4,051	4,944	5,979	7,111
毛利率%	13.2%	15.1%	17.2%	19.0%
营业税金及附加	23	29	37	48
营业税金率%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
营业费用	66	82	113	140
营业费用率%	1.4%	1.4%	1.6%	1.6%
管理费用	147	180	231	290
管理费用率%	3.2%	3.1%	3.2%	3.3%
研发费用	122	157	202	241
研发费用率%	2.6%	2.7%	2.8%	2.8%
EBIT	236	355	627	882
财务费用	8	6	10	9
财务费用率%	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%
资产减值损失	-45	-33	-28	-36
投资收益	10	-56	-27	-58
营业利润	169	349	617	872
营业外收支	-0	0	-0	-0
利润总额	169	350	617	872
EBITDA	325	484	754	1,040
所得税	39	78	140	196
有效所得税率%	22.8%	22.3%	22.7%	22.5%
少数股东损益	16	33	59	82
归属母公司所有者净利润	114	239	418	594

资产负债表(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	500	620	964	1,276
应收账款及应收票据	1,729	2,591	2,935	3,734
存货	551	853	884	1,104
其它流动资产	274	293	365	411
流动资产合计	3,054	4,357	5,147	6,525
长期股权投资	0	5	10	13
固定资产	408	450	477	482
在建工程	0	1	1	2
无形资产	39	32	28	22
非流动资产合计	1,007	1,106	1,160	1,201
资产总计	4,062	5,463	6,307	7,726
短期借款	114	181	211	262
应付票据及应付账款	1,455	2,173	2,388	2,983
预收账款	0	0	0	0
其它流动负债	504	753	838	942
流动负债合计	2,072	3,107	3,437	4,186
长期借款	67	124	151	176
其它长期负债	61	101	109	121
非流动负债合计	128	225	260	297
负债总计	2,200	3,332	3,697	4,483
实收资本	493	493	493	493
普通股股东权益	1,827	2,063	2,484	3,034
少数股东权益	35	67	126	208
负债和所有者权益合计	4,062	5,463	6,307	7,726

信息披露

分析师与研究助理简介

陈蓉芳，电子组长，南开大学本科，香港中文大学硕士，电子板块全覆盖，对于汽车电子、消费电子等板块跟踪紧密，个股动态反馈迅速，推票脉络清晰。曾任职于民生证券、国金证券，2022年5月加入德邦证券。

张威震，电子研究员，清华大学核工程与核技术学士，中国原子能科学研究院核能科学与工程硕士。曾任职于欧菲光证券部、安永战略咨询部门，4年行业研究经验，2022年10月加入德邦证券。

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。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。

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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方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。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。