

快可电子 (301278)

行业竞争加剧短期承压，25 年有望逐步改善 增持 (维持)

2024 年 12 月 29 日

证券分析师 曾朵红

执业证书: S0600516080001
021-60199793
zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 郭亚男

执业证书: S0600523070003
guoyn@dwzq.com.cn

证券分析师 余慧勇

执业证书: S0600524080003
yuh@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	1,099.64	1,284.99	981.14	1,182.93	1,394.05
同比 (%)	49.43	16.86	(23.65)	20.57	17.85
归母净利润 (百万元)	118.43	193.61	111.07	138.98	167.05
同比 (%)	82.62	63.48	(42.63)	25.13	20.20
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.42	2.32	1.33	1.67	2.00
P/E (现价&最新摊薄)	26.56	16.25	28.33	22.64	18.83

投资要点

- **行业竞争加剧，盈利短期承压下滑：**公司为国内接线盒领先企业，主营业务为接线盒及连接器业务。公司 2024Q1-3 实现营收 7.4 亿元，同降 25%，归母净利润 0.89 亿元，同降 39%，主要系下游需求减弱，行业竞争加剧导致盈利下滑，其中 24Q3 实现营收 2.0 亿元，同降 42%，环降 32%，归母净利润 0.19 亿元，同降 68%，环降 36%。
- **费用率略有上升，现金流有所改善：**公司 24Q1-3 期间费用率 6.87%，同比+1.8pct，销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.73%/2.61%/4.30%/-0.77%，其中 24Q3 期间费率为 8.16%，同环比+2.0/1.6pct，主要系营收下滑较多。公司 24Q3 经营性净现金流为-0.42 亿元，较去年同期减少 1.23 亿元，公司 24Q3 末存货为 1.05 亿元，较年初下降 13%，公司 24Q3 末合同负债为 0.04 亿元，较年初下降 29%。
- **定增募资扩产，持续增强竞争力：**2024 年 11 月公司发布定增预案公告，拟募资 1.86 亿元进行光伏接线盒旁路保护模块和光储连接器及连接器产能扩张，公司持续深耕扩大接线盒业务，同时从现有光伏连接器拓展至储能领域，有利于增强公司竞争力。
- **盈利预测与投资评级：**考虑光伏行业竞争激烈，接线盒盈利承压，我们下调 2024-2025 年盈利预测，新增 2026 年盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润为 1.1/1.4/1.7 亿元 (2024-2025 年前值为 3.0/3.9 亿元)，同比-43%/+25%/+20%，考虑公司积极拓展智能接线盒业务及光储连接器，逐步改善盈利，维持公司“增持”评级。
- **风险提示：**竞争加剧，政策不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	37.74
一年最低/最高价	27.91/60.45
市净率(倍)	2.51
流通 A 股市值(百万元)	1,276.00
总市值(百万元)	3,146.05

基础数据

每股净资产(元,LF)	15.06
资产负债率(% ,LF)	28.48
总股本(百万股)	83.36
流通 A 股(百万股)	33.81

相关研究

《快可电子(301278): 深耕接线盒十数载，研新品拓新增长极》

2023-09-18

快可电子三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1,298	1,833	2,249	2,718	营业总收入	1,285	981	1,183	1,394
货币资金及交易性金融资产	488	1,074	1,392	1,708	营业成本(含金融类)	985	795	957	1,127
经营性应收款项	585	576	697	823	税金及附加	6	2	3	3
存货	121	127	152	179	销售费用	11	7	8	10
合同资产	0	0	0	0	管理费用	29	25	27	29
其他流动资产	105	56	7	8	研发费用	57	41	47	53
非流动资产	385	392	413	411	财务费用	(8)	(8)	(8)	(7)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	3	10	11	11
固定资产及使用权资产	87	106	116	121	投资净收益	16	13	15	18
在建工程	43	32	23	16	公允价值变动	(1)	0	0	0
无形资产	23	23	23	23	减值损失	(5)	(13)	(13)	(14)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	1	0	0	0
长期待摊费用	2	0	0	0	营业利润	217	129	162	194
其他非流动资产	230	230	250	250	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	1,683	2,225	2,662	3,130	利润总额	217	129	162	194
流动负债	493	573	771	972	减:所得税	24	18	23	27
短期借款及一年内到期的非流动负债	3	153	303	453	净利润	194	111	139	167
经营性应付款项	348	316	380	448	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	6	4	5	6	归属母公司净利润	194	111	139	167
其他流动负债	136	100	83	66	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.32	1.33	1.67	2.00
非流动负债	4	4	4	4	EBIT	194	111	140	172
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	209	127	160	194
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	23.34	18.99	19.11	19.18
租赁负债	2	2	2	2	归母净利率(%)	15.07	11.32	11.75	11.98
其他非流动负债	2	2	2	2	收入增长率(%)	16.86	(23.65)	20.57	17.85
负债合计	496	577	775	976	归母净利润增长率(%)	63.48	(42.63)	25.13	20.20
归属母公司股东权益	1,187	1,648	1,887	2,154					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	1,187	1,648	1,887	2,154					
负债和股东权益	1,683	2,225	2,662	3,130					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	219	100	101	83	每股净资产(元)	14.24	19.78	22.65	25.85
投资活动现金流	(41)	35	(25)	(2)	最新发行在外股份(百万股)	83	83	83	83
筹资活动现金流	(14)	147	141	136	ROIC(%)	15.69	6.40	6.05	6.16
现金净增加额	168	632	318	316	ROE-摊薄(%)	16.31	6.74	7.37	7.76
折旧和摊销	15	16	19	22	资产负债率(%)	29.49	25.93	29.11	31.18
资本开支	(67)	(24)	(41)	(21)	P/E(现价&最新股本摊薄)	16.25	28.33	22.64	18.83
营运资本变动	25	(31)	(63)	(117)	P/B(现价)	2.65	1.91	1.67	1.46

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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

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

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>