

2024年11月13日

买入（维持）

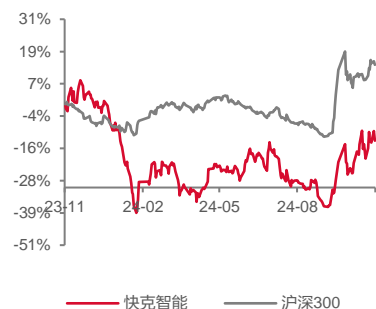
报告原因：业绩点评

证券分析师

王敏君 S0630522040002

wmj@longone.com.cn

数据日期	2024/11/13
收盘价	24.41
总股本(万股)	24,915
流通A股/B股(万股)	24,915/0
资产负债率(%)	27.74%
市净率(倍)	4.39
净资产收益率(加权)	11.24%
12个月内最高/最低价	31.82/16.22

**相关研究**

《快克智能(603203.SH):精密焊接设备增长亮眼,持续推进半导体设备研发——公司简评报告》
2024.08.30

《快克智能(603203.SH):一季度盈利恢复增长,推进半导体封装等业务布局——公司简评报告》
2024.04.30

快克智能(603203.SH):期待后续验收落地,持续研发布局新业务

——快克智能(603203)公司简评报告

投资要点

- **事件:** 2024年前三季度公司实现营业收入6.8亿元,同比+15.1%;实现归母净利润1.6亿元,同比+4.3%。2024Q3,公司营业收入为2.3亿元,同比+22.0%;归母净利润为0.4亿元,同比-7.3%。公司部分定制设备产品验收周期较长,研发、财务费用同比增加,并受到计提减值等影响,业绩略有波动。
- **传统消费电子板块,维持较高景气,半导体业务有待放量。**全球智能手机销量提升,头部品牌发布多款AI新品。消费电子客户推进产品迭代、产线自动化建设,带动对精密焊接等设备的需求,快克智能来自A客户和多家全球EMS代工厂的订单饱满。公司积极推进AOI在研项目,成功研发AOI多维全检设备,同时从高端消费电子检测拓展至3D AOI/SPI等标准SMT设备。今年三季报公司存货同比+24.9%,主要系部分发出商品还需验收所致;按照账龄计提减值。关注Q4及明年Q1供给A客户的设备收入确认节奏。半导体设备仍处于爬坡期,当前收入占比有限,期待SiC晶圆厂等推进量产,或有望推动SiC封装设备实现突破。
- **三季度盈利有所波动。**公司今年Q3毛利率为46.2%,环比、同比略有下滑,考虑到收入确认节奏或造成季度间毛利率波动,仍需跟踪收入确认后更长时间维度的表现。Q3销售费用同比减少0.7%,管理费用同比+2.6%;研发费用同比+4.6%,主要系半导体设备研发人员增加所致;财务费用明显增加,主要系利率下降导致理财利息收入减少所致;此外,Q3资产及信用减值损失同比增加。从费用率看,Q3销售/管理/研发费用率均同比减少。
- **资产负债率较为健康,收现比较高。**据2024年三季报,公司资产负债率为27.7%,货币资金/交易性金融资产在总资产中占比为7.9%/29.2%,合同负债同比增长约6.0%。现金流方面,2024年前三季度,公司销售商品、提供劳务收到的现金占收入的比重为101.4%。
- **积极构建新成长曲线。**智能制造成套装备领域,公司深耕大客户,已成为博世自动化设备合格供应商,与佛吉亚、英创等推进合作。半导体封装设备领域,公司可提供IGBT及SiC模块封装解决方案等产品。公司银烧结设备已实现出货,为数十家国内外头部厂商进行打样测试。此外,公司布局先进封装键合设备,预计2025年Q2完成样机研发,该设备对位精度可达到 $\pm 1\mu\text{m}$ 。产能方面,半导体封装检测及制造项目有望在2025年初完成基建。
- **投资建议:**公司在精密焊接设备行业优势突出,展望未来,消费电子的创新仍有望推动设备采购。同时,视觉检测、半导体封装设备等业务亦有望稳步成长。我们调整归母净利润预测(前值为2.61/3.42/4.23亿元),预计公司2024-2026年归母净利润为2.23/2.91/3.67亿元,预计EPS为0.90/1.17/1.47元,对应PE为27X/21X/17X,维持“买入”评级。
- **风险提示:**市场竞争加剧风险、技术升级与开发风险、存货减值风险、应收账款坏账风险。

盈利预测与估值简表

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	792.60	991.95	1,263.00	1,546.56
同比增长率(%)	-12.07%	25.15%	27.32%	22.45%
归母净利润(百万元)	191.00	223.35	291.19	366.78
同比增长率(%)	-30.13%	16.94%	30.37%	25.96%
EPS摊薄(元)	0.77	0.90	1.17	1.47
市盈率(P/E)	31.84	27.23	20.89	16.58

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截取时间：2024年11月13日盘后）

附录：三大报表预测值

资产负债表

单位: 百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	154	166	203	280
交易性金融资产	662	597	657	727
应收票据及应收账款	253	337	389	465
存货	227	297	354	419
预付款项	4	9	11	12
其他流动资产	6	9	12	15
流动资产合计	1307	1414	1626	1919
长期股权投资	0	0	0	0
投资性房地产	11	11	10	9
固定资产合计	102	144	150	157
无形资产	47	46	45	45
商誉	97	97	97	97
递延所得税资产	14	22	22	22
其他非流动资产	200	226	227	227
资产总计	1778	1959	2176	2476
短期借款	5	4	6	6
应付票据及应付账款	197	287	350	419
其他流动负债	146	183	234	287
流动负债合计	349	474	590	711
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	31	29	29	29
非流动负债合计	31	29	29	29
负债合计	380	503	618	740
归属于母公司的所有者权益	1374	1432	1536	1716
少数股东权益	25	23	22	20
股东权益	1399	1455	1558	1736
负债及股东权益总计	1778	1959	2176	2476

现金流量表

单位: 百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流净额	210	177	280	328
投资	-334	65	-60	-70
资本性支出	-69	-82	-24	-26
其他	318	19	27	32
投资活动现金流净额	-85	2	-57	-64
融资	6	-16	1	0
支付股利及利息	-250	-149	-187	-187
其他	-1	-1	0	0
筹资活动现金流净额	-245	-166	-186	-187
现金净流量	-125	12	38	77

利润表

单位: 百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	793	992	1263	1547
营业成本	418	522	660	798
营业税金及附加	7	10	13	15
销售费用	68	78	101	127
管理费用	38	44	57	70
研发费用	110	133	168	200
财务费用	-12	-1	-1	-2
投资收益	19	21	26	31
公允价值变动收益	0	0	0	0
其他经营损益	22	15	25	28
营业利润	204	242	318	398
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	204	242	317	398
所得税费用	16	20	28	33
净利润	188	222	289	365
少数股东损益	-3	-2	-2	-2
归属母公司股东净利润	191	223	291	367
EPS摊薄(元)	0.77	0.90	1.17	1.47

主要财务比率

	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业总收入增长率	-12.1%	25.2%	27.3%	22.5%
EBIT增长率	-30.7%	38.9%	31.6%	25.3%
归母净利润增长率	-30.1%	16.9%	30.4%	26.0%
总资产增长率	-5.3%	10.1%	11.1%	13.8%
盈利能力				
销售毛利率	47.3%	47.4%	47.7%	48.4%
销售净利率	23.8%	22.3%	22.9%	23.6%
净资产收益率	13.9%	15.6%	19.0%	21.4%
总资产收益率	10.7%	11.4%	13.4%	14.8%
偿债能力				
资产负债率	21.3%	25.7%	28.4%	29.9%
流动比率	3.7	3.0	2.8	2.7
速动比率	3.1	2.3	2.1	2.1
估值比率				
PE	31.8	27.2	20.9	16.6
PB	4.4	4.2	4.0	3.5

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截取时间：2024年11月13日盘后）

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

二、分析师声明:

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 具备专业胜任能力, 保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑, 采用合法合规的数据信息, 审慎提出研究结论, 独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论, 不受任何第三方的授意或影响, 其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来, 均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料, 但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断, 并不代表东海证券股份有限公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下, 本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议, 任何形式的保证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, 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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 电话: (8621) 20333619
 传真: (8621) 50585608
 邮编: 200215

北京 东海证券研究所

地址: 北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 电话: (8610) 59707105
 传真: (8610) 59707100
 邮编: 100089