



股票投资评级

增持 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	24.02
总股本/流通股本(亿股)	2.49 / 2.49
总市值/流通市值(亿元)	60 / 60
52周内最高/最低价	26.14 / 17.51
资产负债率(%)	28.7%
市盈率	28.26
第一大股东	常州市富韵投资咨询有 限公司

研究所

分析师: 刘卓
SAC 登记编号: S1340522110001
Email: liuzhuo@cnpsec.com
分析师: 虞洁攀
SAC 登记编号: S1340523050002
Email: yujiapan@cnpsec.com

快克智能(603203)

业绩符合预期，半导体设备技术突破空间广阔

● 投资要点

事件：公司披露 2024 年报和 2025 年一季报。

业绩稳健增长，符合预期。2024 年，公司实现营收 9.45 亿元，同比+19%；实现归母净利润 2.12 亿元，同比+11%；实现扣非归母净利润 1.74 亿元，同比+17%。2025 年一季度，公司实现营收 2.50 亿元，同比+11%；实现归母净利润 0.66 亿元，同比+11%；实现扣非归母净利润 0.59 亿元，同比+19%。

2024 年各业务分版块来看：

精密焊接设备受益于消费电子结构性复苏。公司精密焊接装联设备营收 6.98 亿元，同比+32%，毛利率 50.84%，同比-1.22pcts；公司激光热压、锡丝、锡环、锡球焊等工艺设备精准把握消费电子结构升级机遇，已在 A 客户、小米、华勤技术等头部企业应用落地。

AOI 设备和大客户深度协同。机器视觉制程设备营收 1.37 亿元，同比+37%，毛利率 49.75%，同比-3.37pcts；公司 AOI 多维全检设备突破传统检测局限，成为大客户首批全检设备供应商。

智能制造装备深化和博世合作，智能驾驶加速带来激光雷达场景需求放量。智能制造成套设备营收 0.83 亿元，同比-41%，毛利率 30.97%，同比+3.04pcts；与博世集团合作深度升级，完成苏州博世及常州武进工厂的多项目交付，涵盖电控模块焊接与智能座舱组装产线；在激光雷达领域，为禾赛科技、速腾聚创等提供了激光雷达精密焊接及检测自动化解决方案。

碳化硅和封装设备技术突破，有望成为公司未来重要增长点。固晶键合封装设备营收 0.26 亿元，同比+9%，毛利率 40.90%，同比+7.05pcts。公司自主研发的银烧结系列设备加速技术迭代，已与英飞凌、博世等国际大厂及比亚迪半导体、汇川技术、时代电气等本土龙头开展业务合作；高速高精固晶机 QTC1000 形成批量订单。

● 盈利预测与估值

我们预计公司 2025-2027 年营业收入 10.61/12.98/14.96 亿元，同比增长 12.31%/22.29%/15.27%；预计归母净利润 2.59/3.12/3.64 亿元，同比增长 22.10%/20.22%/16.92%；对应 PE 分别为 23.10、19.21、16.43 倍，首次覆盖，给予“增持”评级。

● 风险提示：

下游需求不及预期；大客户合作进展不及预期；行业竞争加剧风险；公司新产品开拓不及预期；全球政策变化风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	945	1061	1298	1496
增长率(%)	19.24	12.31	22.29	15.27
EBITDA（百万元）	237.09	306.60	371.57	429.05
归属母公司净利润（百万元）	212.20	259.10	311.50	364.22
增长率(%)	11.10	22.10	20.22	16.92
EPS（元/股）	0.85	1.04	1.25	1.46
市盈率（P/E）	28.20	23.10	19.21	16.43
市净率（P/B）	4.23	4.05	3.85	3.65
EV/EBITDA	23.45	19.45	15.77	13.27

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	945	1061	1298	1496	营业收入	19.2%	12.3%	22.3%	15.3%
营业成本	486	542	661	756	营业利润	15.2%	20.8%	20.1%	17.1%
税金及附加	10	11	13	16	归属于母公司净利润	11.1%	22.1%	20.2%	16.9%
销售费用	80	89	110	126	获利能力				
管理费用	42	46	58	66	毛利率	48.6%	49.0%	49.1%	49.5%
研发费用	133	146	180	208	净利率	22.5%	24.4%	24.0%	24.3%
财务费用	-5	-3	0	-2	ROE	15.0%	17.5%	20.1%	22.2%
资产减值损失	-10	-2	-3	-4	ROIC	13.4%	16.9%	19.6%	21.6%
营业利润	235	284	341	400	偿债能力				
营业外收入	0	1	0	1	资产负债率	28.7%	27.6%	30.9%	32.9%
营业外支出	1	1	1	1	流动比率	2.59	2.70	2.45	2.36
利润总额	235	284	341	400	营运能力				
所得税	25	27	33	39	应收账款周转率	3.13	2.93	3.18	3.08
净利润	210	257	309	361	存货周转率	1.79	1.72	1.87	1.80
归母净利润	212	259	311	364	总资产周转率	0.50	0.52	0.60	0.63
每股收益(元)	0.85	1.04	1.25	1.46	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.85	1.04	1.25	1.46
货币资金	182	29	135	299	每股净资产	5.68	5.93	6.23	6.58
交易性金融资产	535	724	626	524	估值比率				
应收票据及应收账款	370	376	464	537	PE	28.20	23.10	19.21	16.43
预付款项	3	5	5	6	PB	4.23	4.05	3.85	3.65
存货	315	316	391	447	现金流量表				
流动资产合计	1429	1470	1648	1845	净利润	210	257	309	361
固定资产	146	147	175	165	折旧和摊销	22	25	31	31
在建工程	115	104	93	84	营运资本变动	-84	-17	-48	-34
无形资产	45	59	62	66	其他	-8	-18	-21	-23
非流动资产合计	585	596	619	615	经营活动现金流净额	141	248	271	335
资产总计	2014	2066	2267	2460	资本开支	-72	-28	-54	-22
短期借款	4	5	6	6	其他	148	-176	125	128
应付票据及应付账款	380	344	434	507	投资活动现金流净额	75	-204	71	106
其他流动负债	167	194	234	269	股权融资	0	0	0	0
流动负债合计	551	544	674	783	债务融资	-1	1	1	0
其他	27	26	26	26	其他	-188	-198	-237	-277
非流动负债合计	27	26	26	26	筹资活动现金流净额	-189	-197	-236	-277
负债合计	578	570	700	808	现金及现金等价物净增加额	28	-153	106	164
股本	249	249	249	249					
资本公积金	387	387	387	387					
未分配利润	675	698	726	759					
少数股东权益	20	18	15	12					
其他	104	143	190	244					
所有者权益合计	1436	1496	1568	1652					
负债和所有者权益总计	2014	2066	2267	2460					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；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。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本 50.6 亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编：518048