

快克智能 (603203.SH) 盈利稳健增长, 2023 年半导体封装设备将量产突破

2023 年 04 月 18 日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

孟鹏飞 (分析师)

熊亚威 (分析师)

mengpengfei@kysec.cn

xiongyawei@kysec.cn

证书编号: S0790522060001

证书编号: S0790522080004

日期	2023/4/17
当前股价(元)	33.47
一年最高最低(元)	36.86/21.70
总市值(亿元)	83.56
流通市值(亿元)	82.65
总股本(亿股)	2.50
流通股本(亿股)	2.47
近 3 个月换手率(%)	36.06

● 2022 年收入、利润稳健增长, 业绩符合预期

据业绩快报, 2022 年公司实现营业收入 9.02 亿元, 同比+15.49%, 归母净利润 2.73 亿元, 同比+1.97%, 剔除实施股权激励计划带来的股份支付费用影响后, 实现归母净利润为 3.13 亿元, 同比+12.13%。我们下调 2022 年盈利预测, 维持 2023-2024 年盈利预测, 预计 2022-2024 年实现归母净利润 2.73/3.85/5.55 亿元(原值为 2.89/3.85/5.55 亿元), EPS 为 1.09/1.54/2.23 元(原值为 1.16/1.54/2.23 元), 当前股价对应 PE 为 30.1/21.3/14.8 倍。公司是国内电子装联设备龙头, 以精密焊接技术为基, 不断突破壁垒更高的封装环节, 成长动能充沛。维持“买入”评级。

● 二级封装: 深耕大客户保障业绩, 智能电车等核心下游需求高增

分板块看, 在选择性波峰焊(用于 IGBT 焊接)、激光焊、热压焊等拳头产品的带动下, 精密焊接装联设备板块实现小幅增长, 在市场低迷时期展现出了较强的韧性; AOI 检测装备在国际头部品牌的智能终端产品生产过程中的应用场景不断深入拓展, 驱动机器视觉制程设备板块增长; 新能源车电动化、智能化的浪潮带动毫米波雷达、PTC 热管理器、电驱电控产品等自动化组装线需求增长迅速。

● 半导体设备自主可控逻辑强化, 2023 年公司半导体封装设备将实现量产突破

2022 年半导体行业承压, 但受益于智能电车、新能源风光储行业高景气, 公司重点聚焦的功率半导体逆势增长。美日荷加大对中国半导体产业管制, 产业链自主可控或将加速公司半导体设备放量进度。从公司层面看, 2022 年 IGBT 多功能固晶机、甲酸焊接炉均已进入调优打样阶段; 针对于功率半导体的真空焊接炉、IGBT 载板激光去胶等设备实现了千万级的交付; 纳米银烧结设备作为第三代半导体封装中“卡脖子”装备, 已取得了国内头部客户的订单预期。公司将以此为抓手, 形成功率半导体封装成套解决方案能力, 在 2023 年实现量产突破, 加速升级为半导体封测设备解决方案供应商。

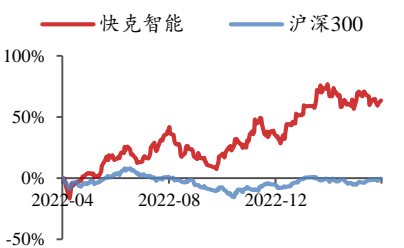
● 风险提示: 半导体设备放量进度不及预期、宏观经济波动影响锡焊设备需求。

财务摘要和估值指标

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	535	781	902	1,219	1,960
YOY(%)	16.1	45.9	15.5	35.2	60.8
归母净利润(百万元)	177	268	273	385	555
YOY(%)	2.0	51.1	2.0	41.2	44.1
毛利率(%)	52.1	51.6	51.3	52.8	51.0
净利率(%)	33.1	34.3	30.3	31.6	28.3
ROE(%)	15.4	20.7	20.7	24.9	29.0
EPS(摊薄/元)	0.71	1.07	1.09	1.54	2.23
P/E(倍)	46.4	30.7	30.1	21.3	14.8
P/B(倍)	7.2	6.4	6.3	5.4	4.3

数据来源: 聚源、开源证券研究所

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《电子装联龙头, 迈向半导体封测设备解决方案供应商—公司首次覆盖报告》-2023.2.27

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	1175	1382	1188	1469	1965
现金	322	357	413	558	897
应收票据及应收账款	110	218	0	0	0
其他应收款	2	7	3	11	12
预付账款	5	3	7	6	14
存货	98	173	142	271	419
其他流动资产	638	623	623	623	623
非流动资产	228	285	304	365	511
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	119	111	128	184	325
无形资产	15	14	13	12	11
其他非流动资产	94	159	163	170	176
资产总计	1403	1667	1492	1835	2476
流动负债	230	349	151	271	542
短期借款	6	7	41	101	378
应付票据及应付账款	137	180	0	0	0
其他流动负债	86	163	110	170	165
非流动负债	35	23	22	22	22
长期借款	0	2	1	1	1
其他非流动负债	35	21	21	21	21
负债合计	265	372	173	293	564
少数股东权益	3	6	6	5	4
股本	157	191	248	248	248
资本公积	351	374	317	317	317
留存收益	628	770	898	1056	1228
归属母公司股东权益	1135	1288	1313	1537	1908
负债和股东权益	1403	1667	1492	1835	2476

现金流量表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	215	171	261	296	391
净利润	176	268	273	385	554
折旧摊销	14	16	13	17	28
财务费用	12	3	-30	-7	-6
投资损失	-16	-29	-22	-22	-22
营运资金变动	23	-105	29	-75	-161
其他经营现金流	7	18	-0	-1	-1
投资活动现金流	-283	29	-10	-56	-151
资本支出	16	8	32	78	174
长期投资	-55	-61	0	0	0
其他投资现金流	-212	97	22	22	22
筹资活动现金流	-48	-77	-230	-155	-178
短期借款	6	1	35	60	277
长期借款	0	2	-0	-0	-0
普通股增加	-1	34	57	0	0
资本公积增加	-13	23	-57	0	0
其他筹资现金流	-41	-136	-264	-214	-454
现金净增加额	-134	116	21	85	62

利润表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	535	781	902	1219	1960
营业成本	256	378	439	576	961
营业税金及附加	7	10	12	16	25
营业费用	25	49	61	84	147
管理费用	29	42	49	59	98
研发费用	36	64	99	100	161
财务费用	12	3	-30	-7	-6
资产减值损失	-1	-1	0	0	0
其他收益	9	27	13	15	16
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	16	29	22	22	22
资产处置收益	-0	0	0	0	0
营业利润	195	289	307	430	614
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	195	290	308	430	614
所得税	19	21	35	46	60
净利润	176	268	273	385	554
少数股东损益	-2	1	-0	-1	-1
归属母公司净利润	177	268	273	385	555
EBITDA	200	295	310	438	635
EPS(元)	0.71	1.07	1.09	1.54	2.23

主要财务比率	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	16.1	45.9	15.5	35.2	60.8
营业利润(%)	-3.1	48.5	6.2	39.9	42.8
归属于母公司净利润(%)	2.0	51.1	2.0	41.2	44.1
获利能力					
毛利率(%)	52.1	51.6	51.3	52.8	51.0
净利率(%)	33.1	34.3	30.3	31.6	28.3
ROE(%)	15.4	20.7	20.7	24.9	29.0
ROIC(%)	14.1	19.5	19.2	22.7	23.8
偿债能力					
资产负债率(%)	18.9	22.3	11.6	16.0	22.8
净负债比率(%)	-24.1	-24.7	-26.8	-28.5	-26.2
流动比率	5.1	4.0	7.9	5.4	3.6
速动比率	4.7	3.4	6.9	4.4	2.8
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.5	0.6	0.7	0.9
应收账款周转率	5.4	4.8	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	3.9	4.6	9.6	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.71	1.07	1.09	1.54	2.23
每股经营现金流(最新摊薄)	0.86	0.69	1.04	1.19	1.57
每股净资产(最新摊薄)	4.55	5.16	5.26	6.16	7.64
估值比率					
P/E	46.4	30.7	30.1	21.3	14.8
P/B	7.2	6.4	6.3	5.4	4.3
EV/EBITDA	36.4	24.6	23.2	16.3	11.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn