

快克智能 (603203.SH)

2023年08月29日

投资评级: 买入 (维持)

业绩短期承压, 客户新品推出与半导体封装设备逐步放量带来增长弹性

——公司信息更新报告

日期	2023/8/29
当前股价(元)	25.22
一年最高最低(元)	36.86/21.70
总市值(亿元)	62.96
流通市值(亿元)	62.28
总股本(亿股)	2.50
流通股本(亿股)	2.47
近3个月换手率(%)	24.72

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

● **2023H1 业绩短期承压, 长期看多项业务有望实现高增长, 业绩弹性大**
 公司发布 2023 年中报, 2023H1 实现营收 4.03 亿元, 同比-5.83%, 归母净利润 1.09 亿元, 同比-22.55%。利润下滑主要受美元汇兑损益影响。销售毛利率 51.1%, 依旧维持较高水平, 研发费用率 14.1%, 展现出公司持续扩大能力圈的决心。考虑到下游消费电子需求仍较为疲软, 我们下调 2023-2025 年盈利预测, 预计 2023-2025 年归母净利润 2.6/3.8/4.9 亿元 (原值为 3.2/4.4/6.2 亿元), EPS 为 1.06/1.54/1.97 元, 当前股价对应 PE 为 23.9/16.4/12.8 倍。公司以精密焊接技术为基, 多项业务有望实现高增长, 维持“买入”评级。

● **精密焊接装备业务短期承压, 公司在手预研项目充足, 业绩弹性大**
 得益于新能源车、风光储高景气与核心设备国产替代需求, 公司选择性波峰焊设备顺利拓展大客户。受消费电子需求疲软和客户新品延后影响, 精密焊接装备营收同比下滑, 但公司相关在手 NPI 项目充足, 业绩弹性较大。凭借多年稳定向大客户供货的优势, 公司焊接和 AOI 产品也有望参与 AR/VR/MR 产品线。

● **汽车智能化推动成套装备业务增长, 半导体设备国产替代打开长期成长空间**
 受益于汽车电动化和智能化, 公司智能制造成套装备同比高增, 线控底盘组装线已获得伯特利订单、3D/4D 毫米波雷达组装线获得长城曼德、复睿智行、星宇车灯等客户订单/交付。公司自研的 SiC 封装核心“卡脖子”的纳米银烧结设备已完成客户量产工艺验证, 实现头部大厂 SiC 模块银烧结设备国产替代, 同时已经完成多家封装企业的工艺验证, 订单正在逐步落实中。固晶机和焊机是芯片封测环节价值量最大的设备, 国产化率低于 5%。公司的 IGBT 多功能固晶机完成技术迭代, 甲酸焊接炉形成系列化产品线, 真空焊接炉和固晶 AOI 已获得少量订单。未来随产品逐步放量, 半导体封装设备业务有望实现高增长。

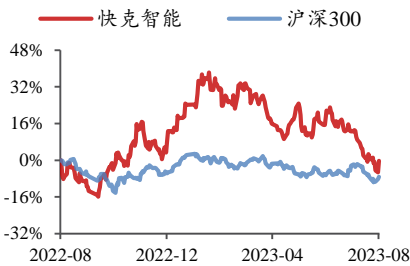
● **风险提示:** 半导体设备放量进度不及预期、A 客户新品推出不及预期等。

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	781	901	953	1,280	1,633
YOY(%)	45.9	15.5	5.7	34.3	27.6
归母净利润(百万元)	268	273	264	384	493
YOY(%)	51.1	2.1	-3.5	45.6	28.3
毛利率(%)	51.6	51.9	50.7	51.2	51.4
净利率(%)	34.3	30.3	27.7	30.0	30.2
ROE(%)	20.7	19.2	18.3	23.7	26.4
EPS(摊薄/元)	1.07	1.10	1.06	1.54	1.97
P/E(倍)	23.5	23.0	23.9	16.4	12.8
P/B(倍)	4.9	4.5	4.4	3.9	3.4

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

《短期承压不改趋势, 半导体业务落地打开新空间——公司信息更新报告》-2023.5.5

《2022 年业绩稳增长, 半导体设备放量助力长期成长——公司信息更新报告》-2023.5.2

《盈利稳健增长, 2023 年半导体封装设备将量产突破——公司信息更新报告》-2023.4.18

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1382	1447	1250	1544	1776
现金	357	578	679	820	1046
应收票据及应收账款	218	291	0	0	0
其他应收款	7	3	8	7	12
预付账款	3	7	4	10	7
存货	173	213	205	351	355
其他流动资产	623	355	355	355	355
非流动资产	285	431	430	482	526
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	111	109	115	170	216
无形资产	14	20	20	20	20
其他非流动资产	159	301	295	292	290
资产总计	1667	1878	1680	2025	2302
流动负债	349	427	215	383	411
短期借款	7	15	15	178	177
应付票据及应付账款	180	228	0	0	0
其他流动负债	163	185	201	204	233
非流动负债	23	21	21	21	21
长期借款	2	0	-0	0	0
其他非流动负债	21	21	21	21	21
负债合计	372	448	236	404	432
少数股东权益	6	28	28	27	28
股本	191	250	250	250	250
资本公积	374	386	386	386	386
留存收益	770	795	879	952	1035
归属母公司股东权益	1288	1402	1416	1594	1842
负债和股东权益	1667	1878	1680	2025	2302

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	171	242	337	187	477
净利润	268	275	264	384	494
折旧摊销	16	16	16	21	28
财务费用	3	-38	-17	-48	-44
投资损失	-29	-20	-22	-22	-23
营运资金变动	-105	-47	97	-147	24
其他经营现金流	18	56	-1	-1	-1
投资活动现金流	29	-36	7	-51	-49
资本支出	8	28	15	72	72
长期投资	-61	205	0	0	0
其他投资现金流	97	-214	22	22	23
筹资活动现金流	-77	-219	-243	-158	-201
短期借款	1	8	0	164	-1
长期借款	2	-2	-0	0	0
普通股增加	34	59	0	0	0
资本公积增加	23	12	0	0	0
其他筹资现金流	-136	-296	-243	-322	-200
现金净增加额	116	18	101	-23	227

数据来源：聚源、开源证券研究所

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	781	901	953	1280	1633
营业成本	378	433	470	625	793
营业税金及附加	10	9	12	15	19
营业费用	49	71	72	92	114
管理费用	42	45	49	65	80
研发费用	64	114	113	148	171
财务费用	3	-38	-17	-48	-44
资产减值损失	-1	-2	0	0	0
其他收益	27	23	17	19	22
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	29	20	22	22	23
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	289	307	294	424	545
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	1	0	0	0
利润总额	290	307	294	424	545
所得税	21	32	31	40	51
净利润	268	275	264	384	494
少数股东损益	1	1	-0	-0	1
归属母公司净利润	268	273	264	384	493
EBITDA	295	306	293	429	556
EPS(元)	1.07	1.10	1.06	1.54	1.97

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	45.9	15.5	5.7	34.3	27.6
营业利润(%)	48.5	6.1	-4.2	44.2	28.4
归属于母公司净利润(%)	51.1	2.1	-3.5	45.6	28.3
获利能力					
毛利率(%)	51.6	51.9	50.7	51.2	51.4
净利率(%)	34.3	30.3	27.7	30.0	30.2
ROE(%)	20.7	19.2	18.3	23.7	26.4
ROIC(%)	19.5	18.0	17.2	20.7	23.5
偿债能力					
资产负债率(%)	22.3	23.9	14.1	19.9	18.8
净负债比率(%)	-24.7	-37.5	-44.9	-38.6	-45.6
流动比率	4.0	3.4	5.8	4.0	4.3
速动比率	3.4	2.9	4.8	3.1	3.4
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.7	0.8
应收账款周转率	4.8	3.6	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	4.6	4.0	7.5	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.07	1.10	1.06	1.54	1.97
每股经营现金流(最新摊薄)	0.69	0.97	1.35	0.75	1.91
每股净资产(最新摊薄)	5.16	5.62	5.67	6.39	7.38
估值比率					
P/E	23.5	23.0	23.9	16.4	12.8
P/B	4.9	4.5	4.4	3.9	3.4
EV/EBITDA	18.2	17.8	18.2	12.5	9.2

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