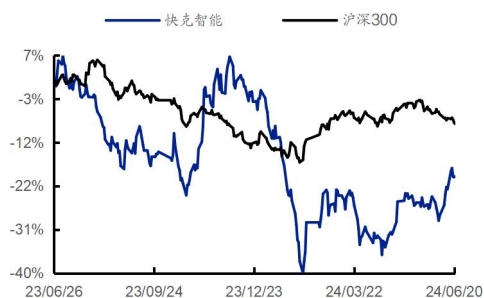


研究所:
 证券分析师: 姚健 S0350522030001
 yaoj@ghzq.com.cn
 证券分析师: 杜先康 S0350523080003
 duxk01@ghzq.com.cn

一季度业绩恢复增长, 半导体封装设备加速放量

——快克智能(603203)2023年报及2024年一季度报点评

最近一年走势



相对沪深300表现

表现	1M	3M	12M
快克智能	8.8%	6.0%	-20.6%
沪深300	-4.9%	-2.4%	-9.5%

市场数据

当前价格(元)	23.49
52周价格区间(元)	16.22-31.88
总市值(百万)	5,885.35
流通市值(百万)	5,852.61
总股本(万股)	25,054.70
流通股本(万股)	24,915.33
日均成交额(百万)	38.50
近一月换手(%)	19.98

事件:

快克智能4月30日公告2023年报及2024年一季度报: 2023年公司实现收入7.93亿元, 同比下降12.07%; 实现归母净利润1.91亿元, 同比下降30.13%; 实现扣非归母净利润1.50亿元, 同比下降36.93%。2024Q1公司实现收入2.25亿元, 同比增长4.08%; 实现归母净利润0.60亿元, 同比增长8.63%; 实现扣非归母净利润0.49亿元, 同比增长6.26%。

投资要点:

- 精密焊接设备业绩承压, 固晶键合封装设备加速放量。**2023年公司精密焊接装联设备业务实现收入5.28亿元, 同比下降20.24%, 主要系消费电子行业景气度影响, 公司加大产品研发、加速国际化布局, 参与大客户的NPI项目创历年新高, 配合大客户在越南等地全球化布局, 另外, 公司自研选择性波峰焊设备在比亚迪等龙头企业获得突破性订单; 智能制造成套设备业务实现收入1.40亿元, 同比增长26.68%; 视觉检测制程设备业务实现收入1.00亿元, 同比下降11.40%; 固晶键合封装设备业务实现收入0.24亿元, 同比增长57.40%, 公司自研微纳金属烧结设备国产替代领先, 目前已为数十家碳化硅封装企业完成打样, 部分客户已完成出货, 2024年有望实现业绩突破, 另外, 公司自研高速共晶Die Bonder设备已完成客户验证, 进入量产阶段。
- 一季度盈利能力环比显著增长。**2023年公司毛利率为47.30%, 同比下降4.62pct, 归母净利率为24.10%, 同比下降6.23pct。分业务, 2023年公司精密焊接装联设备业务毛利率为52.06%, 同比下降2.48pct; 智能制造成套设备业务毛利率为27.93%, 同比下降12.25pct; 视觉检测制程设备业务毛利率为53.12%, 同比增长1.74pct; 固晶键合封装设备业务毛利率为33.85%, 同比增长3.26pct。2024Q1公司毛利率为49.51%, 同比下降1.73pct, 环比增长12.49pct, 归母净利率为26.56%, 同比增长1.11pct, 环比增长9.06pct。2023年公司期间费用率为25.80%, 同比增长4.56pct, 2024Q1公司期间费用率为24.32%, 同比下降2.27pct。

- 盈利预测和投资评级** 我们预计公司 2024-2026 年实现收入 10.74、13.63、16.94 亿元，实现归母净利润 2.67、3.50、4.62 亿元，现价对应 PE 分别为 22、17、13 倍。公司是国内精密焊接设备领先企业，积极布局功率半导体封装及先进封装高端设备，首次覆盖，给予“买入”评级。
- 风险提示** 消费电子行业复苏不及预期；新品拓展进度不及预期；产品技术迭代风险；半导体设备国产替代不及预期风险；行业竞争加剧；海外拓展不及预期风险；研发投入较高无法及时转化成收入的风险；毛利率下滑风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	793	1074	1363	1694
增长率(%)	-12	36	27	24
归母净利润（百万元）	191	267	350	462
增长率(%)	-30	40	31	32
摊薄每股收益（元）	0.76	1.07	1.40	1.84
ROE(%)	14	18	20	23
P/E	37.55	22.00	16.80	12.75
P/B	5.27	3.89	3.41	2.94
P/S	9.14	5.48	4.32	3.48
EV/EBITDA	36.48	19.72	14.67	11.11

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：快克智能盈利预测表

证券代码:	603203				股价:	23.49				投资评级:	买入				日期:	2024/06/21			
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E										
盈利能力					每股指标														
ROE	14%	18%	20%	23%	EPS	0.77	1.07	1.40	1.84										
毛利率	47%	47%	47%	47%	BVPS	5.48	6.04	6.88	7.99										
期间费率	12%	12%	11%	10%	估值														
销售净利率	24%	25%	26%	27%	P/E	37.55	22.00	16.80	12.75										
成长能力					P/B	5.27	3.89	3.41	2.94										
收入增长率	-12%	36%	27%	24%	P/S	9.14	5.48	4.32	3.48										
利润增长率	-30%	40%	31%	32%															
营运能力					利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E										
总资产周转率	0.45	0.51	0.57	0.59	营业收入	793	1074	1363	1694										
应收账款周转率	3.24	2.28	2.87	2.26	营业成本	418	565	718	891										
存货周转率	3.49	3.50	3.67	3.61	营业税金及附加	7	11	14	17										
偿债能力					销售费用	68	86	102	110										
资产负债率	21%	27%	27%	29%	管理费用	38	48	55	68										
流动比	3.75	3.01	3.09	2.94	财务费用	-12	-2	-2	-4										
速动比	3.08	2.43	2.47	2.34	其他费用/(-收入)	110	140	177	212										
资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	营业利润	204	291	381	502										
现金及现金等价物	816	816	1002	1082	营业外净收支	0	1	1	1										
应收款项	253	475	489	753	利润总额	204	292	382	503										
存货净额	227	307	371	470	所得税费用	16	23	31	40										
其他流动资产	10	18	21	27	净利润	188	268	351	463										
流动资产合计	1307	1615	1884	2331	少数股东损益	-3	1	1	1										
固定资产	102	112	119	123	归属于母公司净利润	191	267	350	462										
在建工程	44	49	55	60	现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E										
无形资产及其他	326	331	336	341	经营活动现金流	210	139	333	264										
长期股权投资	0	0	0	0	净利润	191	267	350	462										
资产总计	1778	2107	2394	2854	少数股东损益	-3	1	1	1										
短期借款	5	15	25	35	折旧摊销	22	24	28	31										
应付款项	197	336	354	463	公允价值变动	0	0	0	0										
合同负债	50	62	79	107	营运资金变动	7	-131	-19	-196										
其他流动负债	96	122	153	187	投资活动现金流	-85	-23	-17	-10										
流动负债合计	349	536	610	792	资本支出	-69	-44	-44	-44										
长期借款及应付债券	0	0	0	0	长期投资	-334	0	0	0										
其他长期负债	31	32	33	34	其他	318	21	27	34										
长期负债合计	31	32	33	34	筹资活动现金流	-245	-117	-130	-174										
负债合计	380	568	643	825	债务融资	-10	11	11	11										
股本	251	250	250	250	权益融资	16	-21	0	0										
股东权益	1399	1540	1751	2029	其它	-251	-107	-141	-185										
负债和股东权益总计	1778	2107	2394	2854	现金净增加额	-125	0	186	80										

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

【机械小组介绍】

姚健，复旦大学财务学硕士，7年证券从业经验，现任国海证券机械研究团队首席分析师，主要覆盖锂电设备、光伏设备、激光、检测检验、工业机器人、自动化、工程机械等若干领域，专注成长股挖掘。

杜先康，中国人民大学金融硕士，现任国海证券机械行业分析师，主要覆盖光伏设备、半导体设备等领域。

李亦桐，美国宾夕法尼亚大学硕士，哈尔滨工业大学学士，现任国海证券机械行业分析师，主要覆盖通用自动化、刀具、工控、机器人、出口等领域。

梅朔，对外经济贸易大学硕士，现任国海证券机械行业研究助理，主要覆盖工程机械、仪器仪表、X光产业链、第三方检测等领域。

【分析师承诺】

姚健，杜先康，本报告中的分析师均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，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（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。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。