

2024年08月30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	2024/08/29
收盘价	20.20
总股本(万股)	24,915
流通A股/B股(万股)	24,915/0
最新中报资产负债率(%)	32.61%
市净率(倍)	3.74
中报净资产收益率(加权)	8.31%
12个月内最高/最低价	31.82/16.22



## 相关研究

《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): 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

## 投资要点

- **事件:** 2024年上半年公司实现营业收入4.5亿元, 同比+11.9%; 实现归母净利润1.2亿元, 同比+9.42%。2024Q2, 公司营业收入为2.3亿元, 同比+20.9%; 归母净利润为0.6亿元, 同比+10.2%。业绩符合预期。
- **消费电子领域回暖, 大客户订单景气向好。**以手机为代表的消费电子终端销售走出底部, 据Canalys, 2024Q2中国大陆智能手机市场持续复苏, 出货量同比增长10%。快克智能与大客户预研项目去年创新高, 今年相关订单陆续落地, 精密焊接及AOI设备业务具备向上弹性。2024年上半年, 公司精密焊接装联设备实现收入3.4亿元, 同比+22.6%。同时, 公司精进AOI设备研发, 应用AI算法提升检测效率, 成为大客户首批全检设备供应商。为加强海外服务, 快克智能已在越南设立全资子公司, 同时积极铺展国际销售网络。
- **积极构建新成长曲线。**2024H1, 公司在智能制造成套装备领域深耕大客户, 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。固晶键合封装设备领域, 公司现可提供IGBT及SiC模块封装解决方案、半导体激光去胶等设备。在高速高精固晶机的基础上, 公司积极探索先进封装键合设备。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。产能方面, 公司“半导体封装设备研发及制造项目”已在建设中。
- **优化费用管理, 盈利水平相对平稳。**由于新业务发展、板块结构变化等因素, 2024H1/2024Q2销售毛利率同比下降, 但仍保持较高水平, 分别为49.4%/49.3%。2024H1, 公司销售/管理/研发费用率分别为7.8%/4.4%/13.4%, 分别同比下降0.7pct/0.2pct/0.7pct; 财务费用率为-0.5%, 主要因利息收入减少有所波动; 综合看, 销售净利率为26.1%。2024Q2, 公司研发费用率为14.3%, 销售净利率为26.0%。
- **资产负债率较为健康, 备货等因素致存货增长。**据2024年中报, 公司资产负债率为32.6%, 货币资金/交易性金融资产在总资产中占比为9.8%/32.3%。由于为应对订单增长而加强备货, 以及发货但未达到确认条件的发出商品增加, 公司存货同比增长40.4%至3.2亿元。现金流方面, 2024H1, 公司销售商品、提供劳务收到的现金占收入的比重为96.5%。
- **投资建议:**公司在精密焊接装联设备行业优势突出。消费电子终端的工艺创新推动大客户进行设备采购, 下半年订单逐步交付可期。同时, 公司研发推广半导体封装设备, 面向新能源汽车电子的成套装备业务亦有望稳步成长。我们调整归母净利润预测(前值为2.62/3.49/4.52亿元), 预计公司2024-2026年归母净利润为2.61//3.42/4.23亿元, 预计EPS为1.05/1.37/1.70元, 对应PE为19X/15X/12X, 维持“买入”评级。
- **风险提示:**宏观经济及市场需求不及预期; 行业竞争加剧风险; 设备验证不及预期风险。

## 盈利预测与估值简表

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	792.60	1,025.05	1,295.02	1,584.20
同比增长率(%)	-12.07%	29.33%	26.34%	22.33%
归母净利润(百万元)	191.00	261.25	341.59	423.10
同比增长率(%)	-30.13%	36.78%	30.75%	23.86%
EPS摊薄(元)	0.77	1.05	1.37	1.70
市盈率(P/E)	26.35	19.26	14.73	11.90

资料来源: 携宁, 东海证券研究所(数据截取时间: 2024年8月29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	225	279	334
交易性金融资产	662	712	772	842
应收票据及应收账款	253	359	442	584
存货	227	346	364	401
预付款项	4	8	10	12
其他流动资产	6	22	30	40
流动资产合计	1307	1671	1896	2214
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	147	154	149
无形资产	47	48	48	48
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	199	197	210
资产总计	1778	2194	2423	2748
短期借款	5	6	10	10
应付票据及应付账款	197	362	376	401
其他流动负债	146	290	361	439
流动负债合计	349	658	746	850
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	31	30	30	30
非流动负债合计	31	30	30	30
负债合计	380	688	775	879
归属于母公司的所有者权益	1374	1481	1621	1842
少数股东权益	25	26	26	27
股东权益	1399	1506	1647	1869
负债及股东权益总计	1778	2194	2423	2748

## 现金流量表

单位：百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流净额	210	311	298	309
投资	-334	-50	-60	-70
资本性支出	-69	-62	-22	-26
其他	318	26	37	43
投资活动现金流净额	-85	-86	-46	-52
融资	6	-13	3	0
支付股利及利息	-250	-149	-200	-200
其他	-1	-1	0	0
筹资活动现金流净额	-245	-164	-196	-200
现金净流量	-125	61	56	58

## 利润表

单位：百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	793	1025	1295	1584
营业成本	418	522	660	802
营业税金及附加	7	10	13	16
销售费用	68	74	96	120
管理费用	38	48	60	71
研发费用	110	130	161	187
财务费用	-12	-3	-5	-6
投资收益	19	27	36	43
公允价值变动收益	0	0	0	0
其他经营损益	22	21	35	37
营业利润	204	292	382	474
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	204	292	382	474
所得税费用	16	31	40	50
净利润	188	262	342	424
少数股东损益	-3	1	1	1
归属母公司股东净利润	191	261	342	423
EPS摊薄(元)	0.77	1.05	1.37	1.70

## 主要财务比率

	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>				
营业总收入增长率	-12.1%	29.3%	26.3%	22.3%
EBIT增长率	-30.7%	67.1%	30.6%	23.9%
归母净利润增长率	-30.1%	36.8%	30.8%	23.9%
总资产增长率	-5.3%	23.4%	10.4%	13.4%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	47.3%	49.1%	49.1%	49.4%
销售净利率	23.8%	25.5%	26.4%	26.8%
净资产收益率	13.9%	17.6%	21.1%	23.0%
总资产收益率	10.7%	11.9%	14.1%	15.4%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	21.3%	31.4%	32.0%	32.0%
流动比率	3.7	2.5	2.5	2.6
速动比率	3.1	2.0	2.0	2.1
<b>估值比率</b>				
PE	26.4	19.3	14.7	11.9
PB	3.7	3.4	3.1	2.7

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截取时间：2024年8月29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