



2025年11月13日

买入（维持）

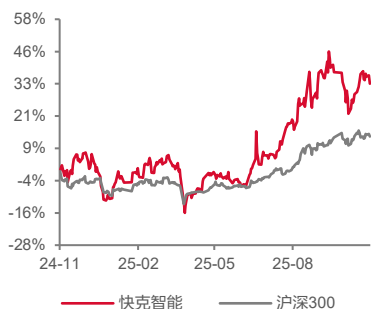
报告原因：业绩点评

证券分析师

王敏君 S0630522040002

wmj@longone.com.cn

数据日期	2025/11/13
收盘价	31.00
总股本(万股)	25,366
流通A股/B股(万股)	24,915/0
资产负债率(%)	31.12%
市净率(倍)	5.33
净资产收益率(加权)	13.10%
12个月内最高/最低价	34.95/19.27



相关研究

《快克智能（603203）：技术驱动增长，半导体设备布局开启新篇章——公司简评报告》2025.09.02

快克智能（603203）：把握精密焊接及AOI多元需求，半导体封装设备渐成系列——公司简评报告

投资要点

- **事件：**公司2025年前三季度实现营业收入8.08亿元，同比+18.30%；实现归母净利润1.98亿元，同比+21.83%。公司2025Q3实现营收3.04亿元，同比+30.82%；实现归母净利润0.66亿元，同比+48.77%。业绩符合预期。
- **行业下游，AI终端加速普及，精密焊接需求升级。**据研究机构Counterpoint，截至2025Q3全球生成式AI手机累计出货量已突破5亿部。市场初期的高速成长主要由售价超过600美元的高端手机带动。如今在中国厂商的推动下，AI手机的增长重心逐步下沉至中高端市场。智能穿戴方面，随着Ray-Ban Meta智能眼镜需求向上，以及小米、雷鸟RayNeo等厂商加入，AI智能眼镜出货量快速增长。新产品的探索预计将使整个生态系统的参与者受益。
- **消费电子领域，加强与多元客户的合作。**AI眼镜设备领域，公司开发的震镜激光焊设备，已应用于Meta智能眼镜的生产场景。国产链方面，公司发挥激光热压焊、激光锡环焊及AOI检测等领域优势，切入小米、OPPO、vivo等企业的智能手机及智能穿戴设备供应链。此外，公司PCB激光分板相关设备已进入富士康、立讯等企业，形成一定订单规模。
- **把握AI服务器等下游发展机遇，推广视觉检测等设备。**随着大型科技公司持续增加算力投入，AI服务器市场的发展带动高速连接器需求。公司为连接器供应商莫仕提供精密电子组装设备，为安费诺提供高速连接器的AOI检测设备。此外，在光模块领域，公司AOI设备可有效检测激光器芯片偏移、金线键合缺陷等关键质量问题，已在头部客户实现小批量应用。
- **拓展汽车电子及自动化应用场景。**新能源汽车智能化发展，加快激光雷达应用普及。公司与激光雷达头部企业禾赛科技深化合作，为其交付多条精密激光焊接及检测自动化线体。同时，公司的选择性波峰焊设备适配于汽车电子的高可靠性焊接需求，已在博世汽车电子、比亚迪等生产线中得到应用。此外，公司还根据不同的个性化需求，向佛吉亚、伯特利等客户交付了对应的自动化成套设备。
- **半导体封装设备业务取得实质性进展。**公司的碳化硅微纳银（铜）烧结设备获得汇川、中车、比亚迪等客户订单，高速高精固晶机获得来自成都先进功率半导体的批量订单。在先进封装领域，热压键合（TCB）设备研发进展顺利，公司正在启动客户打样事宜的对接。热压键合（TCB）设备可用于HBM堆叠和CoWoS封装工艺，设备价值较高。
- **盈利表现持续优化，资产质量相对稳健。**2025年前三季度，快克智能销售毛利率达到49.45%，同比提升1.14个百分点。在规模效应逐步显现的背景下，公司期间费用率同比下降1.90个百分点，其中销售、管理和研发费用率均有不同程度下降。前三季度公司销售净利率达到24.48%，同比提升0.89个百分点。截至2025年三季度末，资产负债率为31.12%，货币资金、交易性金融资产占总资产比重分别为15.24%、21.98%。现金流方面，据2025年三季报，公司经营活动产生的现金流量净额同比增长102.34%至2.30亿元。
- **投资建议：**消费电子产品的创新迭代对精密焊接及视觉检测的要求提高，催化对加工设备的需求。同时，公司基于焊接及AOI设备技术积淀，持续拓展其他精密电子领域客户。此外，半导体封装设备等新产品逐渐丰富。考虑到新领域开拓和规模效应提升，调整归母净利润预测（前值为2.52/3.09/3.78亿元），预计公司2025-2027年归母净利润为2.56/3.13/3.82亿元，预计EPS为1.01/1.23/1.51元，对应PE为31X/25X/21X，维持“买入”评级。

➤ 风险提示：行业需求不及预期风险、市场竞争加剧风险、新业务拓展不及预期风险。

盈利预测与估值简表

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	945	1,091	1,319	1,583
同比增速(%)	19.24%	15.44%	20.90%	20.02%
归母净利润(百万元)	212	256	313	382
同比增速(%)	11.10%	20.70%	22.21%	22.01%
EPS摊薄(元)	0.84	1.01	1.23	1.51
市盈率 (P/E)	37.06	30.70	25.12	20.59

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截取时间：2025年11月13日盘后）

附录：三大报表预测值

资产负债表

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	182	236	371	490
交易性金融资产	535	510	480	465
应收票据及应收账款	370	436	525	630
存货	315	365	455	585
预付款项	3	4	5	6
其他流动资产	24	25	29	35
流动资产合计	1429	1577	1866	2212
长期股权投资	0	0	0	0
投资性房地产	11	10	9	8
固定资产合计	146	158	163	164
无形资产	45	44	43	41
商誉	91	91	90	90
递延所得税资产	17	13	13	13
其他非流动资产	276	275	253	238
资产总计	2014	2169	2437	2765
短期借款	4	0	0	0
应付票据及应付账款	380	431	524	630
其他流动负债	167	201	240	286
流动负债合计	551	632	764	916
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	27	24	26	23
非流动负债合计	27	24	26	23
负债合计	578	656	790	939
归属于母公司的所有者 权益	1416	1493	1628	1808
少数股东权益	20	20	19	18
股东权益	1436	1513	1647	1827
负债及股东权益总计	2014	2169	2437	2765

现金流量表

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流净额	141	246	275	294
投资	129	25	30	15
资本性支出	-72	-39	-9	-13
其他	19	7	16	28
投资活动现金流净额	75	-6	36	30
融资	-1	-5	2	-3
支付股利及利息	-153	-176	-178	-202
其他	-36	-3	0	0
筹资活动现金流净额	-189	-184	-176	-205
现金净流量	28	54	135	119

利润表

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	945	1091	1319	1583
营业成本	486	553	671	806
营业税金及附加	10	12	15	17
销售费用	80	87	107	130
管理费用	42	48	58	70
研发费用	133	146	178	221
财务费用	-5	-2	-3	-5
投资收益	18	10	20	32
公允价值变动收益	2	0	0	0
其他经营损益	16	28	35	51
营业利润	235	285	349	426
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	235	285	349	426
所得税费用	25	30	36	45
净利润	210	255	312	381
少数股东损益	-2	-1	-1	-1
归属母公司股东净利润	212	256	313	382
EPS(元)	0.84	1.01	1.23	1.51

主要财务比率

	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业总收入增长率	19.2%	15.4%	20.9%	20.0%
EBIT增长率	24.4%	31.5%	22.3%	21.8%
归母净利润增长率	11.1%	20.7%	22.2%	22.0%
总资产增长率	13.2%	7.7%	12.4%	13.5%
盈利能力				
毛利率	48.6%	49.4%	49.2%	49.1%
合并报表净利率	22.3%	23.4%	23.7%	24.1%
净资产收益率	15.0%	17.1%	19.2%	21.1%
总资产收益率	11.1%	12.2%	13.6%	14.7%
偿债能力				
资产负债率	28.7%	30.2%	32.4%	33.9%
流动比率	2.6	2.5	2.4	2.4
速动比率	2.0	1.9	1.8	1.8
估值比率				
PE	37.1	30.7	25.1	20.6
PB	5.6	5.3	4.8	4.3

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截取时间：2025年11月13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所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
 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
 电话：(8610) 59707105
 传真：(8610) 59707100
 邮编：100089