

快克智能 (603203.SH) 短期承压不改趋势，半导体业务落地打开新空间

2023年05月05日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

日期	2023/5/5
当前股价(元)	29.59
一年最高最低(元)	36.86/21.70
总市值(亿元)	73.87
流通市值(亿元)	73.07
总股本(亿股)	2.50
流通股本(亿股)	2.47
近3个月换手率(%)	35.98

孟鹏飞（分析师）

mengpengfei@kysec.cn
证书编号：S0790522060001

熊亚威（分析师）

xiongyawei@kysec.cn
证书编号：S0790522080004

● 2023Q1 利润承压，半导体设备业务落地打开成长空间

公司发布 2023 年一季报，2023Q1 收入 2.2 亿元，同比上升 5.53%；归母净利润 0.55 亿元，同比-9.23%。我们下调 2023-2025 年盈利预测，预计 2023-2025 年归母净利润 3.2/4.4/6.2 亿元（2023-2025 年原值为 3.5/4.7/6.5 亿元），EPS 为 1.29/1.75/2.47 元，当前股价对应 PE 为 23.8/17.5/12.5 倍。公司是国内电子装联龙头，毛利率常年维持在 50% 以上。公司以精密焊接技术为基，升级为半导体封测设备解决方案供应商，打开成长空间，维持“买入”评级。

● 公司主业增长稳健，多年高分红，短期业绩因下游需求恢复不及预期承压

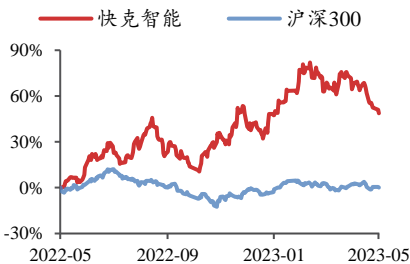
公司常年稳健增长，分红高增，2021 年向股东每 10 股派发现金红利 13 元，现金分红总额 2.48 亿元，同比增长 98.4%。2022 年拟向股东每 10 股派发现金红利 10 元。2023Q1 公司销售毛利率 51.24%，同比下降 2.3pcts。销售净利率 25.48%，同比下降 4.4pcts。销售费用率 8.38pcts，同比增长 1.5pcts，管理费用率同比基本持平，研发费用率 13.22%，同比增长 2.0pcts。2023Q1 宏观经济复苏不及预期，公司利润端短期承压，但中长期增长态势向好。

● 半导体设备业务落地，国产替代打开长期成长空间

精密焊接和半导体封装固晶键合工艺技术具有相通性，公司从 3C 设备转向半导体设备在焊接技术以及自动化能力上一脉相承。2022 年公司的 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；微纳金属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。公司的半导体封装成套装备实验中心将于 2023 年 4 月底落成，为客户提供从打样到验证的一站式服务。未来多品类半导体封装设备放量，打开长期成长空间。

● 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。

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《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

《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

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	1,152	1,460	1,983
YOY(%)	45.9	15.5	27.8	26.7	35.9
归母净利润(百万元)	268	273	323	438	615
YOY(%)	51.1	2.1	18.0	35.8	40.5
毛利率(%)	51.6	51.9	51.2	51.2	51.7
净利率(%)	34.3	30.3	28.0	30.0	31.0
ROE(%)	20.7	19.2	18.4	21.4	24.7
EPS(摊薄/元)	1.07	1.10	1.29	1.75	2.47
P/E(倍)	28.7	28.1	23.8	17.5	12.5
P/B(倍)	6.0	5.5	4.4	3.8	3.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

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	1533	1768	2208
现金	357	578	875	1049	1320
应收票据及应收账款	218	291	0	0	0
其他应收款	7	3	10	7	16
预付账款	3	7	6	10	11
存货	173	213	287	346	505
其他流动资产	623	355	355	355	355
非流动资产	285	431	473	517	589
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	111	109	153	202	274
无形资产	14	20	20	20	20
其他非流动资产	159	301	299	296	295
资产总计	1667	1878	2006	2285	2797
流动负债	349	427	233	217	280
短期借款	7	15	15	15	15
应付票据及应付账款	180	228	0	0	0
其他流动负债	163	184	218	203	266
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	254	238	301
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	971	1180	1503
归属母公司股东权益	1288	1402	1725	2019	2467
负债和股东权益	1667	1878	2006	2285	2797

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	171	242	314	308	465
净利润	268	275	323	438	616
折旧摊销	16	16	18	24	33
财务费用	3	-38	-32	-57	-54
投资损失	-29	-20	-22	-22	-23
营运资金变动	-105	-47	28	-74	-106
其他经营现金流	18	56	-1	-2	-1
投资活动现金流	29	-36	-38	-47	-82
资本支出	8	28	60	68	105
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	22	-87	-113
短期借款	1	8	0	0	0
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	22	-87	-113
现金净增加额	116	18	297	174	271

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	781	901	1152	1460	1983
营业成本	378	433	562	712	958
营业税金及附加	10	9	14	17	23
营业费用	49	71	89	105	137
管理费用	42	45	61	73	97
研发费用	64	114	138	168	188
财务费用	3	-38	-32	-57	-54
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	360	484	680
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	360	484	680
所得税	21	32	37	46	64
净利润	268	275	323	438	616
少数股东损益	1	1	-0	-0	1
归属母公司净利润	268	273	323	438	615
EBITDA	295	306	357	481	679
EPS(元)	1.07	1.10	1.29	1.75	2.47

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	45.9	15.5	27.8	26.7	35.9
营业利润(%)	48.5	6.1	17.2	34.5	40.6
归属于母公司净利润(%)	51.1	2.1	18.0	35.8	40.5
获利能力					
毛利率(%)	51.6	51.9	51.2	51.2	51.7
净利率(%)	34.3	30.3	28.0	30.0	31.0
ROE(%)	20.7	19.2	18.4	21.4	24.7
ROIC(%)	19.5	18.0	17.3	20.1	23.4
偿债能力					
资产负债率(%)	22.3	23.9	12.6	10.4	10.8
净负债比率(%)	-24.7	-37.5	-48.2	-49.8	-51.6
流动比率	4.0	3.4	6.6	8.1	7.9
速动比率	3.4	2.9	5.3	6.5	6.0
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	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	8.9	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.07	1.10	1.29	1.75	2.47
每股经营现金流(最新摊薄)	0.69	0.97	1.26	1.23	1.86
每股净资产(最新摊薄)	5.16	5.62	6.91	8.09	9.88
估值比率					
P/E	28.7	28.1	23.8	17.5	12.5
P/B	6.0	5.5	4.4	3.8	3.1
EV/EBITDA	22.9	22.3	18.2	13.2	8.9

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