

## 业绩平稳增长，布局新能源、半导体赛道拓展公司成长边界

## 快克股份 (603203)

### 事件

公司 2022 年前三季度实现营业收入 6.63 亿元，同比增长 17.82%；归母净利润 2.21 亿元，同比增长 0.30%；扣非归母净利润 1.95 亿元，同比增长 6.42%。

其中 2022 年第二季度实现收入 2.35 亿元，同比增长 12.15%；归母净利润 0.81 亿元，同比增长 2.64%；扣非归母净利润 0.75 亿元，同比增长 9.90%。

### 简评

#### 下游景气带动公司业绩提升，股权激励下短期盈利略有波动

①疫后生产恢复与新能源等下游需求共振，三季度业绩增速边际提升。公司 2022 年前三季度实现营业收入 6.63 亿元，同比增长 17.82%，业绩稳健增长，主要系受益于下游新能源汽车景气周期以及企业“机器替人”持续发展，公司的精密焊接装联设备、机器视觉制程设备及智能制造成套装备销售增加。

②激励费用影响短期利润，剔除后盈利能力仍保持稳健。公司前三季度归母净利率为 33.33%，同比减少 5.82pct；扣非归母净利率为 29.38%，同比减少 3.14pct，整体利润率同比略有下降，但环比降幅有所收窄。毛利率端，公司前三季度毛利率为 52.80%，同比+0.66pct，保持稳定；费用率端，公司期间费用率为 18.35%，同比增长 0.78pct。公司利润率下降主要系确认股权激励费用 0.40 亿元，剔除后归母净利润和扣非归母净利润分别同比增长 15.95%、25.12%。

③两次股权激励激发员工活力，提高公司整体凝聚力。公司于 2017 年与 2021 年分别推出了激励计划。2017 年限制性股票激励计划中，公司拟授予限制性股票数量为 255 万股，其中首次授予 219.96 万股，授予价格为 20.45 元/股，总体激励对象为 100 人，包含公司董事、高管以及核心骨干人员；2021 年限制性股票与股票期权激励计划中，公司拟授予权益总计为 636.26 万份，其中首次授予限制性股票 313.13 万股，授予价格为 15.36 元/股；首次授予股票期权 273.13 万份，行权价格为 24.58 元/份。总体激励对象为 189 人，包含公司董事、高管以及核心骨干人员。

### 首次评级

### 买入

吕娟

lyujuan@csc.com.cn

021-68821610

SAC 执证编号：S1440519080001

SFC 中央编号：BOU764

发布日期：2022 年 11 月 08 日

当前股价：26.14 元

### 主要数据

#### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
15.41/14.08	1.75/6.79	0.67/12.9
12 月最高/最低价 (元)		41.38/21.7
总股本 (万股)		24,964.89
流通 A 股 (万股)		24,693.05
总市值 (亿元)		65.26
流通市值 (亿元)		64.55
近 3 月日均成交量 (万股)		113.87
主要股东		
常州市富韵投资咨询有限公司		30.23%

### 股价表现



### 相关研究报告

**消费电子业务保障业绩基本盘，新能源、半导体领域持续拓展为公司持续拓展业务边界**

**①新能源领域：景气周期同时产品边界拓宽，公司持续创造新增长极。**公司持续在新能源车以及光伏、风能等领域深耕，提供智能制造成套装备解决方案，满足下游客户日益增长的需求。**焊接方面：**公司进行大尺寸、重载轨道，Z 轴大行程深腔焊接工艺的深度开发，目前产品已经进入阳光电源新能源逆变器、汇川新能源汽车电驱、威迈斯 OBC 车载充电机、海康威视等；**成套解决方案：**公司在新能源车领域发挥精密焊接组装、视觉检测、软件系统和自动化成套能力等优势，为客户提供自动化成套解决方案，其中包括 PTC 热管理自动化线、毫米波雷达 ADAS 自动化线等。目前，公司已为 PTC 电加热器头部企业，如马勒、三花智控、华域汽车等提供成套自动化组装线；除此以外，公司已经为多家国内 TOP10 毫米波雷达制造企业交付自动化生产线，并逐步起量。

**②消费电子领域：公司传统优势领域，不断扩大视觉检测产品覆盖面。****焊接方面：**公司加强对精密焊接自动化系列设备的研发，在国际头部品牌智能手表、TWS 耳机核心工站获得焊接装备独供资格。**AOI 视觉检测方面：**公司自主研发了 Q-Vision AOI 检测平台，简单编程灵活实现多种类焊点检测和外观缺陷检测，批量应用于智能终端/穿戴类产品的检测制程，在国际头部品牌智能手表、TWS 耳机核心工站获得 AOI 检测装备独供资格。同时，公司自主研发的可编程结构光栅投影的 3D AOI 检测设备即将推出，未来持续在 3C 视觉检测领域发力，拓宽公司业绩边界。

**③半导体封装领域：新进领域为公司打开成长新曲线。**公司将高可靠性焊接技术和自动化能力拓展至半导体封装领域，为功率半导体封装提供成套解决方案。公司针对功率器件/IGBT 模组不同封装工艺要求和产能需求，提供锡膏固晶+真空共晶炉方案或锡片固晶+甲酸共晶炉方案，开发 IGBT/Clip 固晶机，搭配 Bonding 焊机及芯片封装激光打标和激光清洁设备。其中芯片封装打标设备、激光清洁设备以及真空共晶炉已形成少量销售。除此以外，公司在氮化硅领域持续进行研发，目前公司“第三代半导体功率芯片微纳金属烧结工艺及设备研发项目”已被江苏省工信厅认定为关键核心技术（装备）攻关项目，旨在突破“卡脖子”技术，实现国产替代。

**图表1：公司持续在泛半导体行业与绿色科技行业进行深入探索，并与多个领域头部客户形成良好合作关系**

行业类别	业务种类	当前进度
新能源	精密焊接装联设备	公司进行大尺寸、重载轨道，Z 轴大行程深腔焊接工艺的深度开发满足新能源车和光伏、风能等新能源储能行业的高可靠性焊接需求，产品已经进入阳光电源新能源逆变器、汇川新能源汽车电驱、威迈斯 OBC 车载充电机、海康威视、林洋能源等，满足新能源/新能源汽车各电子模块 PCB 通孔元件焊接
	智能制造成套装备	"公司为新能源汽车行业领域提供智能制造成套装备解决方案，如 PTC 热管理自动化线、毫米波雷达 ADAS 自动化线、ECU 自动化线、BMS 焊接组装自动化生产线等。
消费电子	精密焊接装联设备	公司加强对精密焊接自动化系列设备的研发，在国际头部品牌智能手表、TWS 耳机核心工站获得焊接装备独供资格。
	视觉检测制程设备	公司自主研发了 Q-Vision AOI 检测平台，简单编程灵活实现多种类焊点检测和外观缺陷检测，批量应用于智能终端/穿戴类产品的检测制程，在国际头部品牌智能手表、TWS 耳机核心工站获得 AOI 检测装备独供资格。公司自主研发的可编程结构光栅投影的 3D AOI 检测设备即将推出。
	智能制造成套装备	在 FATP 组装段提供整线自动化解决方案，包括 Flux 点涂、FPC 精密贴合、精密焊接、深度学习 AOI 和精密贴合等装备。
半导体	固晶键合封装设备	"公司针对功率器件/IGBT 模组不同封装工艺要求和产能需求，提供锡膏固晶+真空共晶炉方案或锡片固晶+甲酸共晶炉方案，开发 IGBT/Clip 固晶机，搭配

行业类别	业务种类	当前进度
		Bonding 焊机及芯片封装激光打标和激光清洁设备。其中芯片封装打标设备、激光清洁设备以及真空共晶炉已形成少量销售。

资料来源：公司公告，中信建投

**投资建议：** 公司是国内焊接设备的主要供应商，并以此为基础开发出了多个领域的整套解决方案。传统优势消费电子领域业务保障公司业绩基本盘，新能源、半导体封装领域持续拓展是公司成长的主要动力来源，推动公司不断向跨领域、多品类智能制造型企业发展。预计公司 2022-2024 年实现收入分别为 10.8、14.3、18.2 亿元，归母净利润分别为 3.5、4.5、5.6 亿元，同比分别增长 31.8%、26.5%、24.8%，对应 2022-2024 年 PE 估值分别为 18.5、14.6、11.7 倍，给予“买入”评级。

### 重要财务指标

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	535.0	780.6	1,078.0	1,428.7	1,823.8
增长率(%)	16.1	45.9	38.1	32.5	27.7
净利润(百万元)	177.2	267.7	352.9	446.2	557.0
增长率(%)	2.0	51.1	31.8	26.5	24.8
ROE(%)	15.6	20.8	24.7	27.9	30.6
EPS(摊薄/元)	0.7	1.1	1.4	1.8	2.2
P/E(倍)	36.8	24.4	18.5	14.6	11.7
P/B(倍)	5.8	5.1	4.6	4.1	3.6

资料来源：Wind，中信建投

### 风险因素：

**市场竞争加剧风险：** 随着更多竞争者进入市场以及市场下滑带来的需求增长放缓，公司将面临市场竞争加剧的风险，可能对公司经营带来影响。

**技术升级风险：** 若公司技术研发与升级无法跟上客户需求或者公司升级产品市场需求不明显，将给公司业绩带来不利影响。

**内部管理风险：** 随着公司不断发展壮大，若公司无法进行有效的内部管理，可能会对公司盈利带来影响。

**应收账款坏账风险：** 随着公司售价较高的装备销售量增加，应收账款余额可能会随之上升，若出现大量逾期不能回收，可能对公司资金周转产生不利影响。

## 分析师介绍

**吕娟：**董事总经理，上海区域总监，高端制造组组长&首席分析师，机械行业首席分析师。复旦大学经济学硕士，法国 EDHEC 商学院金融工程交换生，河海大学机械工程及自动化学士，2007.07-2016.12 曾就职于国泰君安证券研究所任机械首席分析师，2017.01-2019.07 曾就职于方正证券研究所任董事总经理、副所长、机械首席分析师。曾获新财富、金牛、IAMAC、水晶球、第一财经、WIND 最佳分析师第一名。

## 评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)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到任何形式的补偿。

## 法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

## 一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

### 中信建投证券研究发展部

北京  
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层  
 电话:(8610) 8513-0588  
 联系人:李祉瑶  
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海  
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室  
 电话:(8621) 6882-1600  
 联系人:翁起帆  
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳  
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层  
 电话:(86755) 8252-1369  
 联系人:曹莹  
 邮箱:caoying@csc.com.cn

### 中信建投(国际)

香港  
 中环交易广场2期18楼  
 电话:(852) 3465-5600  
 联系人:刘泓麟  
 邮箱:charleneliu@csci.hk