

快克股份 (603203.SH)

经营持续向好,有望切入显示模组设备领域

核心观点:

快克股份 2017 年上半年实现营业收入 16,461 万元,同比增长 27.3%,其中专业工业机器人及自动化智能装备业务增长 37%; 归属于母公司股东的净利润为 5,916 万元,同比增长 33.0%。

● 积极拓展系统集成类业务,业绩保持稳定增长

公司是国内最早、最具规模的锡焊装联设备商之一,产品涵盖电子装联生产工艺各节点设备,在中高端产品可以实现国产替代。随着机器人及自动化生产线产品不断发展,公司已经成为智能装联设备及自动化综合解决方案提供商,主要服务于 3C 消费电子、汽车电子、新能源电池等行业。2017H1 公司专用工业机器人及自动化装备业务同比增长 37%, 占主营收入比重维持 50%以上。上半年毛利率 58.5%、净利率 35.9%,保持较高水平。

● 新品研发取得突破,有望切入显示模组设备领域

公司保持充分研发,多个重要研发项目取得阶段性成果。纵向延伸方面,公司研发的激光喷锡焊设备、高速喷射阀点胶机、01005 微元件返修设备正处于样机测试阶段;横向拓展方面,公司研发出 3D 真空贴合机,已与客户达成试用意向,该设备主要用于智能手机 3D 玻璃、OLED 曲面屏的贴合,有望切入面板显示模组贴合设备领域。公司产品线进一步丰富,为持续快速发展提供了良好支撑。

盈利预测及投资建议: 根据分项业务,我们预测公司 2017-2019 年分别实现营业收入 367、474、585 百万元,归属于母公司股东的净利润分别为 133、173、218 百万元,相应的 EPS 分别为 1.12、1.45、1.82 元,按最新收盘价对应的 PE 估值分别为 33、26、20 倍。公司在锡焊装联细分领域具备竞争优势,同时有望切入显示模组设备领域带来新动能,我们继续给予公司“买入”评级。

风险提示: 下游需求快速变化导致公司收入波动; 竞争加剧影响毛利率。

盈利预测:

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	230.04	286.21	367.22	473.93	584.70
增长率(%)	6.00%	24.42%	28.30%	29.06%	23.37%
EBITDA(百万元)	88.68	117.32	149.10	201.35	256.74
净利润(百万元)	81.62	103.20	133.37	173.52	217.65
增长率(%)	9.86%	26.43%	29.24%	30.10%	25.43%
EPS(元/股)	1.183	1.122	1.115	1.451	1.820
市盈率(P/E)	-	56.08	33.18	25.50	20.33
市净率(P/B)	-	9.19	6.04	5.05	4.16
EV/EBITDA	-	45.07	25.53	18.56	13.90

数据来源:公司财务报表,广发证券发展研究中心

公司评级

买入

当前价格

37.00 元

前次评级

买入

报告日期

2017-08-22

相对市场表现



分析师: 罗立波 S0260513050002



021-60750636



luolibob@gf.com.cn

相关研究:

快克股份(603203.SH)深度 2017-04-26
报告:以锡焊为核心的智能装
联优势企业

联系人: 周静 zhoujing@gf.com.cn

资产负债表

单位: 百万元

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	249	588	720	811	1010
货币资金	179	501	618	687	857
应收及预付	41	48	57	67	83
存货	30	38	45	57	70
其他流动资产	0	2	0	0	0
非流动资产	59	125	125	199	206
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	41	38	80	142	138
在建工程	1	20	30	41	54
无形资产	16	16	15	15	14
其他长期资产	1	51	0	0	0
资产总计	308	713	845	1010	1216
流动负债	43	77	112	133	152
短期借款	0	0	0	0	0
应付及预收	43	76	112	133	152
其他流动负债	1	2	0	0	0
非流动负债	7	7	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	7	7	0	0	0
负债合计	50	84	112	133	152
股本	69	92	120	120	120
资本公积	59	388	360	360	360
留存收益	129	150	253	397	585
归属母公司股东权	257	629	733	877	1064
少数股东权益	0	0	0	0	0
负债和股东权益	308	713	845	1010	1216

现金流量表

单位: 百万元

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	93	114	127	181	222
净利润	82	103	133	174	218
折旧摊销	6	6	9	18	25
营运资金变动	9	9	-11	-2	-12
其它	-4	-4	-4	-8	-9
投资活动现金流	1	-96	-3	-82	-22
资本支出	-4	-69	-7	-87	-28
投资变动	4	3	4	5	6
其他	0	-30	0	0	0
筹资活动现金流	-58	273	-6	-30	-30
银行借款	0	0	0	0	0
债券融资	0	0	0	0	0
股权融资	0	356	0	0	0
其他	-58	-84	-6	-30	-30
现金净增加额	35	290	118	69	170
期初现金余额	144	179	501	618	687
期末现金余额	179	469	618	687	857

主要财务比率

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力(%)					
营业收入增长	6.0	24.4	28.3	29.1	23.4
营业利润增长	9.4	36.4	28.1	30.9	25.9
归属母公司净利润增长	9.9	26.4	29.2	30.1	25.4
获利能力(%)					
毛利率	57.1	58.5	58.6	59.2	59.7
净利率	35.5	36.1	36.3	36.6	37.2
ROE	31.7	16.4	18.2	19.8	20.5
ROIC	91.1	73.2	103.7	82.4	95.1
偿债能力					
资产负债率(%)	16.4	11.7	13.3	13.2	12.5
净负债比率	-0.7	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8
流动比率	5.74	7.61	6.41	6.08	6.66
速动比率	5.04	7.09	5.99	5.63	6.18
营运能力					
总资产周转率	0.77	0.56	0.47	0.51	0.53
应收账款周转率	5.95	7.99	8.11	9.13	9.13
存货周转率	3.09	3.50	3.35	3.40	3.38
每股指标(元)					
每股收益	1.18	1.12	1.12	1.45	1.82
每股经营现金流	1.34	1.23	1.06	1.52	1.85
每股净资产	3.73	6.84	6.13	7.33	8.90
估值比率					
P/E	-	56.1	33.2	25.5	20.3
P/B	-	9.2	6.0	5.0	4.2
EV/EBITDA		45.1	25.5	18.6	13.9

利润表

单位: 百万元

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	230	286	367	474	585
营业成本	99	119	152	193	236
营业税金及附加	3	4	6	7	9
销售费用	18	19	26	33	38
管理费用	28	33	44	57	70
财务费用	-1	-6	-11	-13	-15
资产减值损失	1	1	2	1	1
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	4	3	4	5	6
营业利润	88	119	153	200	252
营业外收入	7	2	5	5	5
营业外支出	0	0	1	1	1
利润总额	94	121	157	204	256
所得税	12	18	24	31	38
净利润	82	103	133	174	218
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	82	103	133	174	218
EBITDA	89	117	149	201	257
EPS(元)	1.18	1.12	1.12	1.45	1.82

广发机械行业研究小组

- 罗立波：首席分析师，清华大学理学学士和博士，6年证券从业经历，2013年进入广发证券发展研究中心。
- 刘芷君：资深分析师，英国华威商学院管理学硕士，核物理学学士，2013年加入广发证券发展研究中心。
- 代川：分析师，中山大学数量经济学硕士，2015年加入广发证券发展研究中心。
- 王珂：分析师，厦门大学核物理学硕士，2015年加入广发证券发展研究中心。
- 周静：上海财经大学会计学硕士，2017年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 谨慎增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市
地址	广州市天河区林和西路9号耀中广场A座1401	深圳福田区益田路6001号太平金融大厦31层	北京市西城区月坛北街2号月坛大厦18层	上海浦东新区世纪大道8号国金中心一期16层
邮政编码	510620	518000	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线				

免责声明

广发证券股份有限公司（以下简称“广发证券”）具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布，只有接收客户才可以使用，且对于接收客户而言具有相关保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。本报告的内容、观点或建议并未考虑个别客户的特定状况，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。