



主业稳增长，创新后劲强

——快克股份（603203）2017年半年报点评

2017年08月22日

推荐/首次

快克股份

财报点评

郑闵钢	分析师	执业证书编号: S1480510120012
	zhengmgdxs@hotmail.com	010-66554031
龙海敏	联系人	
	longhm@dxzq.net.cn	010-66555481
任天辉	联系人	
	rentianhui1989@hotmail.com	010-66554037
陈皓	联系人	
	chenhao_@dxzq.net.cn	010-66555446

事件:

公司发布 2017 年半年报，报告期内，公司实现营业收入 1.65 亿元，相比去年同期增长 27.34%；实现归属于母公司所有者的净利润 5915.56 万元，相比去年同期增长 32.96%；半年 eps0.49 元，相比上年同期减少 23.44%。

公司分季度财务指标

指标	2015Q4	2016Q1	2016Q2	2016Q3	2016Q4	2017Q1	2017Q2
营业收入（百万元）	54.97	55.93	73.34	80.62	76.32	76.02	127.48
增长率（%）	-	-	-	-	38.84%	35.91%	31.45%
毛利率（%）	63.66%	57.76%	58.48%	52.78%	64.98%	58.62%	43.05%
期间费用率（%）	16.62%	17.20%	18.75%	17.41%	11.09%	17.14%	23.08%
营业利润率（%）	47.27%	40.36%	39.91%	34.42%	52.06%	40.20%	22.31%
净利润（百万元）	23.15	19.45	25.04	24.39	34.32	26.57	22.68
增长率（%）	-	-	-	-	48.23%	36.57%	19.97%
每股盈利（季度，元）	0.34	0.28	0.36	0.35	0.37	0.29	0.09
资产负债率（%）	16.39%	-	28.12%	22.71%	11.75%	11.37%	33.47%
净资产收益率（%）	9.00%	-	11.43%	10.02%	5.45%	4.05%	5.09%
总资产收益率（%）	7.52%	-	8.21%	7.74%	4.81%	3.59%	3.39%

观点:

➤ 公司主业稳定, 业绩稳定增长

公司主业为锡焊设备、配件以及以锡焊为主的自动化装备, 营业收入和归母净利润同比增长分别为 27.34pct 和 32.96pct, 专用工业机器人及自动化智能装备业务增长 37pct, 业务增长稳定。

➤ 深厚技术实力维持高利润, 优良客户资源保障稳定收益

公司产品的毛利率和净利率维持稳定, 产品毛利率在 58% 左右, 净利率维持在 36% 左右, 呈现出较高的水平。主要原因在于公司技术实力深厚, 依靠技术实力增加产品附加值, 而产品原材料简单, 均为市场上成熟标准产品, 价格低, 主要为各种规格五金结构件, 集成电路、二极管、三极管、电容等电子元器件, 铜棒, 型材, 线材, 金属管材, 电机, 风机, 发热芯, PCB 板, 电源线等。另外公司积累了包括伟创力、富士康、泰科、松下、安费诺、瑞声科技、歌尔股份、台达、舜宇、欧菲光、立讯精密、金龙机电、京东方、法雷奥、麦格纳、史丹利百得、德赛电池等一批 3C 智能手机模组、汽车电子、锂电池等行业知名客户在内的庞大客户群体, 像富士康长期是公司的前五大客户, 优良的客户资源保障了公司享有长期稳定的收益。

➤ 持续研发创新增强发展后劲, 未来空间广阔可期

公司受益于技术实力以维持高额利润, 为此公司始终重视研发创新。17 年上半年投入研发 952.9 万元, 同比增加 58.2pct, 占比营业收入 5.79%。重点研发出了 3D 真空贴合机, 设备主要用于智能手机 3D 玻璃、OLED 曲面屏的贴合, 并与客户达成试用意向, 公司有望切入平板模组贴合设备这一市场空间更大的领域, 未来空间广阔可期。

投资建议与评级:

我们预计公司 2017-2019 年营业收入分别为 3.63 亿元、4.67 亿元和 6.1 亿元, 归母净利润分别为 1.31 亿元、1.68 亿元和 2.24 亿元, 每股收益分别为 1.10 元、1.41 元和 1.87 元, 对应 PE 分别为 34X、27X 和 20X, 给予“推荐”评级。

风险提示:

主业锡焊类设备产品下滑, 新研发设备销售不及预期。

公司盈利预测表

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产合计	249	588	672	841	915	营业收入	230	286	363	467	610
货币资金	179	501	562	700	732	营业成本	99	119	152	193	248
应收账款	35	37	45	58	75	营业税金及附加	3	4	5	7	9
其他应收款	1	1	1	2	2	营业费用	18	19	24	30	40
预付款项	1	2	3	5	7	管理费用	28	33	44	56	73
存货	30	38	49	62	79	财务费用	-1	-6	-1	13	19
其他流动资产	0	2	2	2	2	资产减值损失	0.65	1.07	1.00	1.00	1.00
非流动资产合计	59	125	188	222	252	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0	0	0	0	0	投资净收益	4.46	3.26	6.00	18.00	25.00
固定资产	40.63	38.23	64.97	105.59	144.37	营业利润	88	119	145	184	245
无形资产	16	16	90	89	87	营业外收入	6.61	2.19	10.00	15.00	20.00
其他非流动资产	0	49	0	0	0	营业外支出	0.05	0.11	0.30	0.40	0.50
资产总计	308	713	859	1062	1167	利润总额	94	121	155	199	264
流动负债合计	43	77	425	493	402	所得税	12	18	23	30	40
短期借款	0	0	352	411	307	净利润	82	103	132	169	225
应付账款	16	27	35	45	58	少数股东损益	0	0	1	1	1
预收款项	7	18	18	18	18	归属母公司净利润	82	103	131	168	224
一年内到期的非流	0	0	0	0	0	EBITDA	108	135	153	213	284
非流动负债合计	7	7	50	150	300	BPS (元)	1.18	1.46	1.10	1.41	1.87
长期借款	0	0	50	150	300	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	
负债合计	50	84	475	643	702	成长能力					
少数股东权益	0	0	1	2	3	营业收入增长	6.00%	24.42%	27.00%	28.40%	30.70%
实收资本(或股本)	69	92	184	184	184	营业利润增长	9.37%	36.36%	21.70%	26.98%	32.82%
资本公积	59	388	24	24	24	归属于母公司净利润	26.93%	28.37%	26.93%	28.37%	33.07%
未分配利润	109	119	106	89	67	获利能力					
归属母公司股东权	257	630	384	417	462	毛利率(%)	57.08%	58.47%	58.22%	58.63%	59.39%
负债和所有者权	308	713	859	1062	1167	净利率(%)	35.48%	36.06%	36.23%	36.24%	36.84%
现金流量表						总资产净利润(%)					
单位:百万元						ROE(%)					
2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		
经营活动现金流	93	114	108	160	210	偿债能力					
净利润	82	103	132	169	225	资产负债率(%)	16%	12%	55%	61%	60%
折旧摊销	21.47	21.29	0.00	15.97	19.36	流动比率	5.74	7.61	1.58	1.70	2.28
财务费用	-1	-6	-1	13	19	速动比率	5.06	7.12	1.47	1.58	2.08
应收账款减少	0	0	-8	-13	-18	营运能力					
预收帐款增加	0	0	0	0	0	总资产周转率	0.77	0.56	0.46	0.49	0.55
投资活动现金流	1	-96	9	-33	-26	应收账款周转率	6	8	9	9	9
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	13.49	13.33	11.63	11.62	11.89
长期股权投资减少	0	0	0	0	0	每股指标(元)					
投资收益	4	3	6	18	25	每股收益(最新摊薄)	1.18	1.46	1.10	1.41	1.87
筹资活动现金流	-59	271	0	11	-152	每股净现金流(最新)	0.50	3.14	0.64	0.75	0.17
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊)	3.73	6.84	2.09	2.27	2.51
长期借款增加	0	0	50	100	150	估值比率					
普通股增加	0	23	92	0	0	P/E	31.74	25.65	34.19	26.64	20.02
资本公积增加	0	329	-364	0	0	P/B	10.04	5.47	17.95	16.51	14.91
现金净增加额	35	288	117	138	32	EV/EBITDA	22.35	21.86	43.91	31.66	23.85

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

郑闵钢

房地产行业首席研究员 (D), 基础产业小组组长。央视财经频道嘉宾。2007 年加盟东兴证券研究所从事房地产行业研究工作至今。获得“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011 年最强十大金牌分析师 (第六名)。“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011 年度分析师综合实力榜-房地产行业第四名。朝阳永继 2012 年度“中国证券行业伯乐奖”优秀组合奖十强 (第七名)。朝阳永继 2012 年度“中国证券行业伯乐奖”行业研究领先奖十强 (第八名)。2013 年度房地产行业研究“金牛奖”最佳分析师第五名。万得资讯 2014 年度“卖方机构盈利预测准确度房地产行业第三名”。

联系人简介

龙海敏

机械行业研究员, 华中科技大学材料成型及控制工程学士, 清华大学机械工程硕士, 5 年项目运营及企业管理经验, 2017 年加入东兴证券研究所, 从事机械行业研究。

任天辉

机械行业研究员, 新加坡管理大学应用金融学硕士, 厦门大学控制工程硕士, 厦门大学自动化学士, 2015 年加入东兴证券, 从事机械行业研究。

陈皓

机械行业研究员, 清华大学测控技术与仪器学士, 清华大学机械工程硕士, 2016 年加入东兴证券研究所, 从事机械行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。