

增持

——维持

日期：2017 年 2 月 19 日

行业：机械设备-3C 自动化



分析师：邵锐

Tel：021-53686137

E-mail：shaorui@shzq.com

SAC 证书编号：S0870513050001

研究助理：倪瑞超

Tel：021-53686179

E-mail：niruichao@shzq.com

SAC 证书编号：S0870116070010

基本数据（最新）

报告日股价（元）	53.79
12mth 股价区间（元）	19.80-90.23
总股本/流通股本（亿股）	0.92/0.23
总市值/流通市值（亿元）	49.49/12.37
每股净资产（元）	6.84
上市日期	2016/11/08

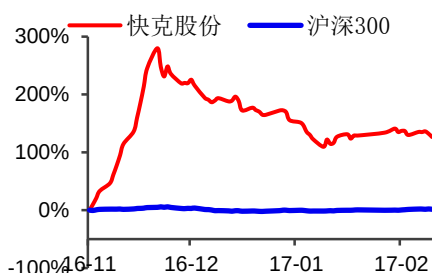
主要股东（发行后）

常州市富韵投资咨询有限公司	30.97%
Golden Pro. Enterprise Co., Limited	25.34%
中银国际投资有限责任公司	3%

收入结构（2016H1）

锡焊装联类产品	73.88%
装联作业的关联性设备	18.70%
柔性自动化生产线类	5.98%

最近 6 个月股价与沪深 300 指数比较



数据来源：WIND

报告编号：NRC17-CT06

首次报告日期：2016 年 12 月 30 日

相关报告：NRC16-NSP10：快克股份深度报告《锡焊设备龙头、尽享行业红利》

快克股份（603203）

证券研究报告 / 公司研究 / 公司动态

业绩基本符合预期，锡焊自动化设备持续发力

■ 动态事项

公司发布 2016 年业绩快报，2016 年实现营业收入 2.86 亿元人民币，同比增长 24.42%，归母净利润 1.03 亿元，同比增长 26.45%。

■ 事项点评

业绩符合我们的预期

我们在前次深度报告中预测公司 2016 年营业收入为 2.91 亿元，归母净利润 9834 万元。此次公司公告的业绩快报基本符合我们的预测。

锡焊自动化设备持续发力

公司 2015 年第一大业务产品为传统的锡焊工具，占比为 48.63%。而到了 2016 年公司的锡焊机器人和自动化生产线占比已经超过 50%，成为公司的新的增长点。符合我们的预期。锡焊机器人相对于普通的锡焊工具，具有高毛利率和高度定制化的特点。公司通过定制化的产品更容易形成壁垒，下游客户对其依赖性增加。

公司产品形成了锡焊工具、全自动机器人、静电防护与烟雾过滤设备三大产品系列。公司目前也在积极的准备激光、超声波锡焊机器人等非接触式的高端锡焊机器人的产品量产工作。公司三类产品的产能利用率基本处于满产的状态（2015：107%/108%/82%；2016H1：106%/100%/101%）。公司 IPO 募投项目的产能主要投向为机器人产品线，预计新增产能 3500 台，新增产能比率 184.21%。公司的产品和产能持续处于扩张期。

下游需求旺盛，龙头尽享行业红利

公司的下游客户主要为 3C 自动化和汽车电子。3C 行业前 10 年固定资产投资复合增长率达 22.21%，2015 年整个 3C 行业设备的市场规模达 4065.8 亿元。2020 年前整个 3C 行业销售收入的年均复合增长率有望达 12.5%，整个行业的固定资产投资有望继续维持高位。而苹果手机的重大创新有望引领的新一轮固定资产投资热潮和国产智能手机市场份额的提升，将进一步提升对国产设备的需求。从汽车电子来看，未来 5 年行业销售规模复合增长率 9.28%，预计 2020 年汽车电子占整车成本达 50%，汽车智能化趋势进一步明确。公司下游客户中著名客户众多，庞

重要提示：请务必阅读尾页分析师承诺、公司业务资格说明和免责声明。

大的客户群使得公司市场地位更稳，未来新产品推广更有力。

根据中国电子专用设备工业协会数据，电子锡焊专用设备 2015 年市场规模为 97 亿元，市场空间巨大。根据高工机器人研究所 2014 年上半年的数据，快克是国内锡焊机器人的龙头。我们判断公司作为龙头将充分享受行业增长和行业龙头的红利。

■ **风险提示:** 工程机械行业复苏缓慢、竞争加剧

■ 投资建议

我们认为公司内生增长能力强，未来将在行业和自身的增长下，成为可持续发展的公司。我们强烈看好公司未来的发展。预测公司 2017/2018 年销售收入为 3.58 亿元、4.46 亿元。 归属母公司净利润 1.26 亿元、1.52 亿元，EPS 为 1.37 元、1.66 元。对应的 PE 为 39 倍、32 倍。维持公司“增持”评级。

表 1 公司盈利预测结果

区分	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入：百万	230	286	358	446
增长率 YOY	6.00%	24.42%	25.15%	24.50%
归属母公司股东净利润：百万	82	103	126	152
增长率 YOY	9.86%	26.46%	22.22%	20.84%
EPS(元)	0.89	1.12	1.37	1.66
PE (倍)	60.6	47.9	39.2	32.5

数据来源：WIND 上海证券研究所预测（截止到 2017/2/19）

资产负债表（单位：百万元）

指标	2015A	2016E	2017E	2018E
货币资金	154	445	447	368
存货	30	50	51	76
应收账款及票据	39	77	68	113
其他	2	3	3	5
流动资产合计	224	575	570	561
长期股权投资	0	5	11	17
固定资产	41	35	28	21
在建工程	1	100	200	350
无形资产	16	15	14	14
其他	0	0	0	0
非流动资产合计	57	156	254	403
资产总计	281	730	823	964
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	16	32	29	48
其他	8	12	13	18
流动负债合计	24	45	42	66
长期借款和应付债券	0	0	0	0
其他	0	0	0	0
非流动负债合计	0	0	0	0
负债合计	24	45	42	66
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	257	686	782	898
负债和股东权益总计	281	730	823	964
现金流量表（单位：百万元）				
指标	2015A	2016E	2017E	2018E
净利润	82	103	126	152
折旧和摊销	6	6	6	6
营运资本变动	9	(39)	5	(47)
其他				
经营活动现金流	92	56	121	95
资本支出		100	100	150
投资收益	4	0	0	0
其他				
投资活动现金流	1	(98)	(98)	(148)
股权融资		350	0	0
负债变化		0	0	0
股息支出	59	18	20	27
融资活动现金流	(59)	332	(20)	(27)
净现金流	34	291	3	(80)

利润表（单位：百万元）

指标	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	230	286	358	446
营业成本	99	121	155	194
营业税金及附加	3	4	5	6
营业费用	18	21	26	33
管理费用	28	32	40	50
财务费用	(1)	(7)	(10)	(9)
资产减值损失	1	1	1	1
投资收益	4	5	5	7
公允价值变动损益	0	0	0	0
营业利润	88	119	147	178
营业外收支净额	7	3	3	3
利润总额	94	122	150	181
所得税	12	19	23	28
净利润	82	103	126	152
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司股东净利润	82	103	126	152
财务比率分析				
指标	2015A	2016E	2017E	2018E
总收入增长率	6.00%	24.42%	25.15%	24.50%
EBITDA 增长率	8.18%	22.19%	19.77%	21.86%
EBIT 增长率	8.82%	23.62%	20.87%	22.93%
净利润增长率	9.86%	26.46%	22.22%	20.84%
毛利率	57.08%	57.60%	56.83%	56.50%
EBITDA/总收入	43.36%	42.58%	40.75%	39.89%
EBIT/总收入	40.60%	40.34%	38.96%	38.47%
净利润率	35.48%	36.07%	35.22%	34.19%
资产负债率	8.47%	6.10%	5.06%	6.83%
流动比率	9.39	12.90	13.68	8.52
速动比率	8.15	11.78	12.45	7.37
总资产回报率（ROA）	33.21%	15.81%	16.95%	17.80%
净资产收益率（ROE）	31.71%	15.05%	16.14%	16.98%
EV/营业收入	15.5	11.4	9.1	7.5
EV/EBITDA	35.69	26.83	22.38	18.82
PE	60.63	47.94	39.22	32.46
PB	19.23	7.21	6.33	5.51

数据来源：WIND 上海证券研究所预测（截止到2017/2/19）

分析师承诺

邵锐 倪瑞超

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，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意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定 义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定 义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。