

增持

——维持

日期：2017 年 4 月 21 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）	53.26
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）	49/12.25
每股净资产（元）	6.84
上市日期	2016/11/08

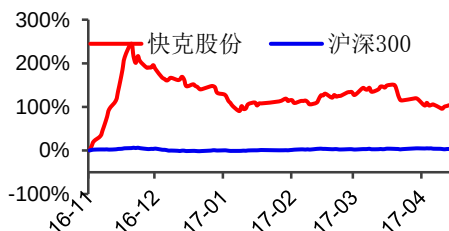
主要股东（最新）

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（2016）

专用工业机器人及自动化智能装备	41.52%
智能锡焊台等小型设备	35.50%
配件	21.91%

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-CT21

首次报告日期：2016 年 12 月 30 日

相关报告：20161230-NRC16-NSP10：快克股份深度报告：锡焊设备龙头、尽享行业红利

20170219 NRC17-CT16：公司动态：业绩基本符合预期，锡焊自动化设备持续发力

快克股份（603203）

证券研究报告 / 公司研究 / 公司动态

2017 年一季度业绩超预期，自动化设备持续高增长

■ 动态事项

公司发布 2017 年一季度业绩报告，实现营业收入 7602 万元，同比增长 35.91%，净利润 2657 万元，同比增长 36.57%。

■ 事项点评

2017 年一季度业绩超预期

公司 2017 年一季度的营业收入和归母净利润增速均超预期，主要是公司的锡焊自动化设备（锡焊机器人和自动化生产线）销售持续高增长。公司 2016 年锡焊自动化设备销售占比 41.52%，首次超过智能锡焊台等小型设备，成为和公司的第一大业务。由于锡焊自动化设备的毛利率（2016 年 65.15%）高于传统的智能锡焊台等小型设备的毛利率（2016 年 46.82%），锡焊自动化设备占比的提高导致公司的综合毛利率持续提升（2015/2016/2017Q1 分别为：57.08%/58.47%/58.62%）。

锡焊自动化设备持续高增长

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%。我们判断公司目前处于产品和产能持续扩张期。

公司内生性强，未来随着产品和产能的释放有望持续高增长

公司 2011 年~2016 年营业收入复合增长率 12.34%，归母净利润复合增长率 21.10%。公司通过产品的迭代创新，实现了内生性的高增长。

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。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，庞大的客户群验证了公司强大的市场地位。根据中国电子专

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。

业设备工业协会数据,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。我们判断公司作为细分行业龙头将充分享受行业增长和行业龙头的红利。

我们判断公司在行业红利的带动下,以及自身强大的竞争力和内生性,未来随着产能和新产品的持续投入,有望持续高增长。

■ **风险提示:** 行业竞争加剧。

■ 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、2019 年销售收入为 3.89、5.33、7.19 亿元。 归属母公司净利润 1.45、1.99、2.72 亿元, EPS 为 1.58、2.17、2.96 元。对应的 PE 为 33.8、24.5、18.0 倍。维持公司“增持”评级。

表 1 公司盈利预测结果

区分	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入: 百万	286.21	389.49	532.69	719.03
增长率 YOY	24.42%	36.08%	36.77%	34.98%
归属母公司股东净利润: 百万	103.20	144.98	199.59	271.89
增长率 YOY	26.43%	40.49%	37.67%	36.23%
EPS(元)	1.12	1.58	2.17	2.96
PE (倍)	47.5	33.8	24.6	18.0

数据来源: WIND 上海证券研究所预测 (截止到 2017/4/21)

资产负债表（单位：百万元）

指标	2016A	2017A	2018A	2019A
货币资金	468	375	332	481
存货	38	64	68	106
应收账款及票据	48	88	91	150
其他	2	0	0	0
流动资产合计	556	528	491	737
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	38	194	410	378
在建工程	20	0	0	0
无形资产	16	17	17	18
其他	49	49	49	49
非流动资产合计	123	260	476	445
资产总计	679	787	967	1,182
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	27	29	44	53
其他	23	18	32	31
流动负债合计	50	47	76	84
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	50	47	76	84
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	630	740	892	1,098
负债和股东权益总计	679	787	967	1,182
现金流量表（单位：百万元）				
指标	2016A	2017A	2018A	2019A
净利润	103	145	200	272
折旧和摊销	6	13	32	33
营运资本变动	9	(67)	21	(89)
经营活动现金流	111	76	238	197
资本支出	(69)	(151)	(251)	(4)
投资收益	3	6	8	10
投资活动现金流	(96)	(143)	(241)	8
股权融资	356	0	0	0
负债变化	0	0	0	0
股息支出	(83)	(25)	(40)	(56)
融资活动现金流	271	(25)	(40)	(56)
净现金流	288	(93)	(43)	149

利润表（单位：百万元）

指标	2016A	2017A	2018A	2019A
营业收入	286	389	533	719
营业成本	119	158	213	282
营业税金及附加	4	6	8	11
营业费用	19	27	36	48
管理费用	33	44	58	79
财务费用	(6)	(9)	(8)	(9)
资产减值损失	1	1	2	2
投资收益	3	6	8	10
公允价值变动损益	0	0	0	0
营业利润	119	168	231	316
营业外收支净额	2	2	2	2
利润总额	121	170	233	318
所得税	18	25	34	46
净利润	103	145	200	272
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司股东净利润	103	145	200	272
财务比率分析				
指标	2016A	2017A	2018A	2019A
总收入增长率	24.42%	36.08%	36.77%	34.98%
EBITDA 增长率	24.06%	39.96%	48.91%	32.43%
EBIT 增长率	25.97%	36.02%	40.90%	36.99%
净利润增长率	26.43%	40.49%	37.67%	36.23%
毛利率	58.47%	59.34%	60.07%	60.72%
EBITDA/总收入	43.24%	44.47%	48.42%	47.50%
EBIT/总收入	41.11%	41.09%	42.33%	42.96%
净利润率	36.06%	37.22%	37.47%	37.81%
资产负债率	7.32%	6.01%	7.81%	7.11%
流动比率	11.18	11.14	6.50	8.77
速动比率	10.37	9.79	5.60	7.51
总资产回报率（ROA）	17.32%	20.33%	23.32%	26.13%
净资产收益率（ROE）	16.39%	19.60%	22.39%	24.76%
EV/营业收入	15.5	11.6	8.6	6.2
EV/EBITDA	35.8	26.1	17.7	13.0
PE	47.5	33.8	24.6	18.0
PB	7.8	6.6	5.5	4.5

数据来源：WIND 上海证券研究所预测（截止到2017/4/21）

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。

免责声明

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声明具有修改权和最终解释权。