

增持

——维持

日期：2017 年 8 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）       | 37.45       |
| 12mth 股价格区间（元） | 19.80-90.23 |
| 流通股本/总股本（亿股）   | 0.3/1.2     |
| 流通市值/总市值（亿元）   | 11.2/44.79  |

#### 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% |
| 戚国强                                 | 9.75%  |

报告编号：NRC17-CT54

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

20170421 NRC17-CT21：公司动态：2017 年一季度业绩超预期，自动化设备持续高增长

快克股份（603203）

证券研究报告 / 公司研究 / 公司动态

## 2017 年半年报符合预期，公司正式进军平板显示模组设备

### ■ 动态事项

公司发布 2017 年半年度财务报告，实现营业收入 1.65 亿元，同比增长 27.34%，归母净利润 5916 万元，同比增长 32.96%。

### ■ 事项点评

● **2017 年半年报符合预期。**分季度看，公司 2017Q2 营业收入 8859 万元，同比增长 20.8%；归母净利润 3259 万元，同比增长 30.15%。公司上半年毛利率 58.50%，净利率 35.94%，基于公司强大的产品议价能力，以及专用工业机器人及自动化智能装备高毛利率产品销售占比的提高，公司毛利率依然维持高位，而公司各项费用控制良好，其中管理费用率 11.48%，销售费用率 6.32%，公司的净利率依然能维持在高位。

● **自动化产品依然是发展的重头戏。**公司上半年专用工业机器人及自动化智能装备收入同比增长 37%，依然是公司发展的重头戏。而公司募投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。截至报告期末“智能化精密锡焊设备项目”的一个厂房和配套中心用房、“研发中心项目”的研发楼土建部分、外部装潢已经完工。

● **公司正式进军平板显示模组设备。**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。公司此次正式进军平板显示模组设备，进一步在 3C 自动化上延伸产品线，有望打造公司的第二增长极。

■ **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。基于半年报我们对公司的盈利预测进行微调，预测公司 2017、2018、2019 年销售收入为 3.89、5.12、6.89 亿元。归属母公司净利润 1.45、1.88、2.54 亿元，EPS 为 1.21、1.58、2.13 元。对应的 PE 为 31、23.8、17.6 倍。维持公司“增持”评级。

■ **风险提示：**行业竞争加剧。

| 区分        | 2016A  | 2017E  | 2018E  | 2019E  |
|-----------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入：百万元  | 286.21 | 389.49 | 512.49 | 688.73 |
| 增长率 YOY   | 24.42% | 36.08% | 31.58% | 34.39% |
| 归母净利润：百万元 | 103.20 | 144.67 | 188.41 | 254.30 |
| 增长率 YOY   | 26.43% | 40.18% | 30.24% | 34.97% |
| EPS (元)   | 0.86   | 1.21   | 1.58   | 2.13   |
| PE (倍)    | 43.4   | 31.0   | 23.8   | 17.6   |

数据来源：WIND 上海证券研究所（截止到2017/8/21）

主要 3C 自动化公司估值对比

| 公司   | 代码     | 市值<br>(亿元) | 股价<br>(元) | EPS (元) |       |       |       | PE (倍) |       |       |       |
|------|--------|------------|-----------|---------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|
|      |        |            |           | 2016A   | 2017E | 2018E | 2019E | 2016A  | 2017E | 2018E | 2019E |
| 劲拓股份 | 300400 | 36.77      | 15.32     | 0.43    | 0.36  | 0.48  | 0.65  | 35.6   | 42.6  | 31.6  | 23.6  |
| 联得装备 | 300545 | 37.69      | 52.30     | 0.66    | 1.33  | 2.02  | 2.76  | 79.2   | 39.3  | 25.9  | 18.9  |
| 正业科技 | 300410 | 71.90      | 36.48     | 0.44    | 1.27  | 1.99  | 2.75  | 82.9   | 28.8  | 18.3  | 13.3  |
| 智慧松德 | 300173 | 65.24      | 11.13     | 0.13    | 0.30  | 0.43  | 0.60  | 85.6   | 37.7  | 25.9  | 18.4  |
| 田中精机 | 300461 | 45.32      | 64.25     | 0.20    | 1.23  | 1.74  | 2.23  | 321.3  | 52.0  | 36.9  | 28.9  |
| 智云股份 | 300097 | 72.95      | 25.28     | 0.63    | 0.86  | 1.44  | 2.09  | 40.1   | 29.4  | 17.5  | 12.1  |
| 和科达  | 2816   | 32.75      | 32.75     | 0.38    | 0.52  | 0.55  | 0.59  | 86.2   | 63.0  | 59.5  | 55.5  |
| 微光股份 | 2801   | 44.40      | 37.52     | 1.94    | 1.08  | 1.39  | 1.80  | 19.3   | 34.8  | 27.0  | 20.8  |
| 精测电子 | 300567 | 65.28      | 79.70     | 1.60    | 1.84  | 2.66  | 3.30  | 49.8   | 43.4  | 30.0  | 24.1  |
| 快克股份 | 603203 | 44.79      | 37.45     | 0.86    | 1.21  | 1.58  | 2.13  | 43.4   | 31.0  | 23.8  | 17.6  |

数据来源：WIND 上海证券研究所（截止到2017/8/21）

资产负债表（单位：百万元）

| 指标                   | 2016A       | 2017E        | 2018E        | 2019E        |
|----------------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| 货币资金                 | 468         | 343          | 247          | 321          |
| 存货                   | 38          | 64           | 68           | 106          |
| 应收账款及票据              | 45          | 85           | 86           | 144          |
| 其他                   | 5           | 3            | 5            | 6            |
| 流动资产合计               | 556         | 495          | 406          | 577          |
| 长期股权投资               | 0           | 0            | 0            | 0            |
| 固定资产                 | 38          | 188          | 398          | 361          |
| 在建工程                 | 20          | 0            | 0            | 0            |
| 无形资产                 | 16          | 16           | 16           | 16           |
| 其他                   | 49          | 49           | 49           | 49           |
| 非流动资产合计              | 123         | 253          | 463          | 426          |
| <b>资产总计</b>          | <b>679</b>  | <b>748</b>   | <b>869</b>   | <b>1,003</b> |
| 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            |
| <b>负债合计</b>          | <b>50</b>   | <b>47</b>    | <b>76</b>    | <b>84</b>    |
| 少数股东权益               | 0           | 0            | 0            | 0            |
| 股东权益合计               | 630         | 701          | 794          | 919          |
| <b>负债和股东权益总计</b>     | <b>679</b>  | <b>748</b>   | <b>869</b>   | <b>1,003</b> |
| <b>现金流量表（单位：百万元）</b> |             |              |              |              |
| 指标                   | 2016A       | 2017E        | 2018E        | 2019E        |
| 净利润                  | 103         | 145          | 188          | 254          |
| 折旧和摊销                | 6           | 20           | 39           | 39           |
| 营运资本变动               | 9           | (67)         | 22           | (89)         |
| <b>经营活动现金流</b>       | <b>111</b>  | <b>82</b>    | <b>235</b>   | <b>189</b>   |
| 资本支出                 | (69)        | (151)        | (251)        | (4)          |
| 投资收益                 | 3           | 6            | 8            | 10           |
| <b>投资活动现金流</b>       | <b>(96)</b> | <b>(143)</b> | <b>(241)</b> | <b>8</b>     |
| 股权融资                 | 356         | 0            | 0            | 0            |
| 负债变化                 | 0           | 0            | 0            | 0            |
| 股息支出                 | (83)        | (64)         | (89)         | (123)        |
| <b>融资活动现金流</b>       | <b>271</b>  | <b>(64)</b>  | <b>(89)</b>  | <b>(123)</b> |
| <b>净现金流</b>          | <b>288</b>  | <b>(125)</b> | <b>(96)</b>  | <b>74</b>    |

利润表（单位：百万元）

| 指标                | 2016A      | 2017E      | 2018E      | 2019E      |
|-------------------|------------|------------|------------|------------|
| <b>营业收入</b>       | <b>286</b> | <b>389</b> | <b>512</b> | <b>689</b> |
| 营业成本              | 119        | 158        | 205        | 271        |
| 营业税金及附加           | 4          | 6          | 8          | 10         |
| 营业费用              | 19         | 27         | 36         | 48         |
| 管理费用              | 33         | 44         | 58         | 79         |
| 财务费用              | (6)        | (9)        | (7)        | (6)        |
| 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          |
| <b>营业利润</b>       | <b>119</b> | <b>167</b> | <b>218</b> | <b>295</b> |
| 营业外收支净额           | 2          | 2          | 2          | 2          |
| <b>利润总额</b>       | <b>121</b> | <b>169</b> | <b>220</b> | <b>297</b> |
| 所得税               | 18         | 24         | 32         | 43         |
| 净利润               | 103        | 145        | 188        | 254        |
| 少数股东损益            | 0          | 0          | 0          | 0          |
| <b>归属母公司股东净利润</b> | <b>103</b> | <b>145</b> | <b>188</b> | <b>254</b> |
| <b>财务比率分析</b>     |            |            |            |            |
| 指标                | 2016A      | 2017E      | 2018E      | 2019E      |
| 总收入增长率            | 24.42%     | 36.08%     | 31.58%     | 34.39%     |
| EBITDA 增长率        | 24.06%     | 45.15%     | 40.58%     | 30.70%     |
| EBIT 增长率          | 25.97%     | 36.02%     | 33.51%     | 36.18%     |
| 净利润增长率            | 26.43%     | 40.18%     | 30.24%     | 34.97%     |
| 毛利率               | 58.47%     | 59.34%     | 60.07%     | 60.72%     |
| EBITDA/总收入        | 43.24%     | 46.11%     | 49.27%     | 47.92%     |
| EBIT/总收入          | 41.11%     | 41.09%     | 41.69%     | 42.25%     |
| 净利润率              | 36.06%     | 37.14%     | 36.76%     | 36.92%     |
| 资产负债率             | 7.32%      | 6.33%      | 8.69%      | 8.38%      |
| 流动比率              | 11.18      | 10.46      | 5.37       | 6.87       |
| 速动比率              | 10.37      | 9.11       | 4.47       | 5.61       |
| 总资产回报率（ROA）       | 17.32%     | 21.39%     | 24.58%     | 29.00%     |
| 净资产收益率（ROE）       | 16.39%     | 20.64%     | 23.74%     | 27.67%     |
| EV/营业收入           | 10.4       | 8.0        | 6.3        | 4.5        |
| EV/EBITDA         | 24.1       | 17.3       | 12.7       | 9.5        |
| PE                | 43.4       | 31.0       | 23.8       | 17.6       |
| PB                | 7.1        | 6.4        | 5.6        | 4.9        |

数据来源：WIND 上海证券研究所预测（截止到2017/8/21）

## 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。