

增持

——维持

日期：2017 年 10 月 31 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）	40.45
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）	12.09/48.38
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-CT73

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

20170821 NRC17-CT54：2017 年半年报点评：2017 年半年报符合预期，公司正式进军平板显示模组设备

快克股份（603203）

证券研究报告 / 公司研究 / 公司动态

脚踏实地的优质公司，股权激励凝聚公司核心竞争力

■ 动态事项

公司发布 2017 年三季报，实现营业收入 2.67 亿元，同比增长 27.46%，归母净利润 9386 万元，同比增长 36.26%。

■ 事项点评

● **公司继续保持中高速增长。**2017 年前三季度公司毛利率 58.64%，净利率 35.08%，维持在高位，我们认为随着自动化产品占比的提高，公司的毛利率依然会维持在高。单季度来看，2017Q3 公司实现营业收入 1.03 亿元，同比增长 27.66%，归母净利润 3470 万元，同比增长 42.29%，继续保持中高速增长。

● **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。

● **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。公司立足自主研发，在 3C 自动化上延伸产品线，有望打造公司的第二增长极。

● **大范围股权激励凝聚公司核心竞争力。**公司发布 2017 年限制性股票激励计划，计划拟授予的限制性股票数量 255 万股，其中首次授予 219.96 万股，共涉及公司核心骨干人员共 100 人。对比公司的员工人数，本次激励覆盖人员范围广，有望真正凝聚公司核心竞争力。

■ **投资建议。**基于公司三季报，预计公司 2017/2018/2019 年销售收入为 3.66、4.97、6.85 亿元。归母净利润 1.38、1.86、2.59 亿元，EPS 为 1.16、1.56、2.17 元，对应的 PE 为 35、26、19 倍。公司自身质地优秀，内生增长能力强，开发新产品打造第二增长极。公司 2018 年 PE 仅 26 倍，年底有望迎来估值切换。维持公司“增持”评级。给予 2018 年 30 倍 PE，目标价：46.67 元

■ **风险提示：**行业竞争加剧。

表 1 公司盈利预测结果

区分	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入：百万元	286.21	365.72	496.84	685.25
增长率 YOY	24.42%	27.78%	35.85%	37.92%
归母净利润：百万元	103.20	138.18	186.05	259.47
增长率 YOY	26.43%	33.89%	34.65%	39.46%
EPS (元)	0.86	1.16	1.56	2.17
PE (倍)	46.9	35.0	26.0	18.6

数据来源：WIND 上海证券研究所（截止到 2017/10/30）

表 2 公司估值对比

公司	代码	市值 (亿元)	股价 (元)	EPS (元)				PE (倍)			
				2016A	2017E	2018E	2019E	2016A	2017E	2018E	2019E
精测电子	300567	103.19	125.98	1.20	1.84	2.66	3.30	104.6	68.6	47.4	38.2
劲拓股份	300400	40.78	16.99	0.22	0.32	0.44	0.59	78.3	52.5	38.9	28.8
正业科技	300410	75.87	38.49	0.44	1.21	1.97	2.78	87.5	31.9	19.5	13.8
智慧松德	300173	62.25	10.62	0.13	0.30	0.43	0.60	81.7	35.7	24.6	17.7
田中精机	300461	56.29	79.80	0.19	0.70	2.04	2.72	421.2	114.4	39.1	29.3
智云股份	300097	91.18	31.60	0.63	0.87	1.40	1.97	50.2	36.5	22.5	16.1
快克股份	603203	48.38	40.45	0.86	1.16	1.56	2.17	46.9	35.0	26.0	18.6

数据来源：WIND 上海证券研究所（截止到 2017/10/30）

资产负债表（单位：百万元）

指标	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	468	29	295	404
存货	38	69	75	122
应收账款及票据	45	77	89	140
其他	5	4	5	8
流动资产合计	556	179	465	674
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	38	188	399	362
在建工程	20	0	0	0
无形资产	16	16	16	16
其他	49	390	0	0
非流动资产合计	123	594	415	378
资产总计	679	774	880	1,051
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	27	35	49	66
其他	23	41	42	68
流动负债合计	50	76	90	134
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	76	90	134
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	630	698	789	917
负债和股东权益总计	679	774	880	1,051

现金流量表（单位：百万元）

指标	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	111	110	208	225
投资活动现金流	(96)	(485)	148	8
融资活动现金流	271	(64)	(91)	(124)
净现金流	288	(439)	266	109

数据来源：WIND 上海证券研究所（截止到2017/10/30）

利润表（单位：百万元）

指标	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	286	366	497	685
营业成本	119	150	202	276
营业税金及附加	4	6	8	10
营业费用	19	21	29	40
管理费用	33	42	57	79
财务费用	(6)	(6)	(4)	(8)
资产减值损失	1	1	1	2
投资收益	3	5	7	10
公允价值变动损益	0	0	0	0
营业利润	119	159	215	301
营业外收支净额	2	3	3	3
其他收益	2	3	3	3
利润总额	121	162	218	304
所得税	18	23	32	44
净利润	103	138	186	259
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司股东净利润	103	138	186	259

财务比率分析

指标	2016A	2017E	2018E	2019E
总收入增长率	24%	28%	36%	38%
净利润增长率	26%	34%	35%	39%
毛利率	58%	59%	59%	60%
净利率	36%	38%	37%	38%
资产负债率	7%	10%	10%	13%
流动比率	11.18	2.36	5.15	5.02
速动比率	10.37	1.45	4.31	4.12
总资产回报率（ROA）	17%	20%	24%	28%
净资产收益率（ROE）	16%	20%	24%	28%
PE	46.9	35.0	26.0	18.6
PB	7.7	6.9	6.1	5.3

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。