

增持

——维持

日期：2018 年 5 月 3 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） 33.84

12mth 股价区间（元） 33.02-56.20

流通股本/总股本（亿股） 0.41/1.22

流通市值/总市值（亿元） 13.74/41.21

主要股东（最新）

常州市富韵投资咨询有限公司 30.41%

Golden Pro. Enterprise Co., Limited 24.88%

戚国强 9.57%

报告编号：NRC18-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

20171031-NRC17-CT73：2017 年三季度报点评：脚踏实地的优质公司，股权激励凝聚公司核心竞争力

快克股份（603203）

证券研究报告 / 公司研究 / 公司动态

2017 年业绩符合预期，传统产品和自动化产品稳健增长

■ 动态事项

事项 1：公司发布 2017 年报，实现营业收入 3.62 亿元，yoy+26.43%；归母净利润 1.32 亿元，yoy+27.57%。

事项 2：公司发布 2018Q1 财报，实现营业收入 9982 万元，yoy+31.31%；归母净利润 2893 万元，yoy+8.90%。

■ 事项点评

●2017 年业绩符合预期，2018Q1 毛利率下降和费用上升影响利润。

2017 年全年公司毛利率 58.15%，yoy-0.32pct。净利率 36.38%，yoy+0.33pct。其中专用工业机器人及自动化智能装备毛利率 63.53%，yoy-1.62pct。智能锡焊台等小型设备毛利率 49.17%，yoy+2.35pct。专用工业机器人及自动化智能装备毛利率下降主要是原材料成本上升较多。2018Q1 公司毛利率 53.68%，yoy-4.94pct；净利率 28.99%，yoy-5.97pct。2018Q1 净利率下降较多，主要是受毛利率下降和费用上升的影响，其中管理费用率 12.25%，yoy+0.95pct；销售费用率 7.08%，yoy+0.16pct；财务费用率 2.97%，yoy+4.06pct。费用上升的原因包括公司加大新产品研发的投入、股权激励费用等。

●传统产品和自动化产品稳健增长，自动化产品依然是未来发展的重点。

分具体产品来看，2017 年公司专用工业机器人及自动化智能装备实现收入 1.49 亿元，yoy+25.74%；智能锡焊台等小型设备实现收入 1.3 亿元，yoy+27.79%。智能锡焊台小型设备属于公司的传统优势产品，受益于下游旺盛的需求，今年也实现了稳健增长。自动化产品依然是公司未来发展的重点，包括专用工业机器人和系统集成自动化产线，公司自动化产品是以锡焊工艺为基础的产品，拥有自身的核心技术，在专用市场竞争能力强。在机器换人和高质量需求的背景下，自动化的产品的需求会持续释放，未来的占比会不断提高。

●股权激励落地、新产品研发进展顺利。2017 年 12 月公司正式完成限制性股票激励授予，共覆盖了 97 人的核心骨干团队，此次激励覆盖人员范围广，有望凝聚公司核心竞争力。公司 2017 年正式进军面板显示模组设备领域，其中 3D 真空贴合机已经完成样机定型，未来有望成为公司新的增长点。

■ 投资建议。预测公司 2018/2019/2020 年销售收入为 4.74、5.85、6.98 亿元。归母净利润 1.63、2.04、2.47 亿元，EPS 为 1.34、1.67、2.03 元，对应的 PE 为 25.2、20.2、16.7 倍。公司自身质地优秀，内生增长能力强，开发新产品开拓新的增长点。维持公司“增持”评级。

■ 风险提示：行业竞争加剧。

表 1 公司盈利预测结果

区分	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入：百万元	361.86	473.68	584.92	698.18
增长率 YOY	26.43%	30.90%	23.48%	19.36%
归母净利润：百万元	131.65	163.49	203.57	247.32
增长率 YOY	27.57%	24.19%	24.51%	21.49%
EPS (元)	1.10	1.34	1.67	2.03
PE (倍)	30.8	25.2	20.2	16.7

数据来源：WIND 上海证券研究所（截止到 2018/5/2）

资产负债表（单位：百万元）

指标	2017A	2018E	2019E	2020E
货币资金	158.99	43.64	105.63	286.59
存货	69.80	73.59	103.80	108.70
应收账款及票据	53.89	81.44	85.68	113.80
其他	461.59	463.71	463.31	465.47
流动资产合计	744.28	662.39	758.42	974.56
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	83.35	108.91	284.92	210.48
在建工程	36.60	150.00	0.00	0.00
无形资产	15.68	15.68	15.68	15.68
其他	10.32	6.58	6.11	6.11
非流动资产合计	145.96	281.17	306.70	232.26
资产总计	890.23	943.56	1,065.13	1,206.82
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	46.36	54.01	70.16	78.59
其他	108.23	86.64	91.69	103.03
流动负债合计	154.59	140.66	161.85	181.61
长期借款和应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	13.34	0.00	0.00	0.00
负债合计	167.94	140.66	161.85	181.61
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	722.30	802.90	903.27	1,025.21
负债和股东权益总计	890.23	943.56	1,065.13	1,206.82

现金流量表（单位：百万元）

指标	2017A	2018E	2019E	2020E
经营活动现金流	123.95	142.41	244.58	279.82
投资活动现金流	(488.41)	(134.19)	(81.07)	22.10
融资活动现金流	1.36	(81.08)	(101.52)	(120.97)
净现金流	(367.58)	(72.86)	61.99	180.95

数据来源：WIND 上海证券研究所（截止到2018/5/2）

利润表（单位：百万元）

指标	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	361.86	473.68	584.92	698.18
营业成本	151.43	204.85	253.88	304.69
营业税金及附加	5.34	6.63	8.19	9.77
营业费用	22.59	30.79	36.85	42.59
管理费用	45.08	61.58	73.11	83.78
财务费用	1.87	(1.80)	(1.68)	(4.41)
资产减值损失	1.43	1.89	2.34	2.79
投资收益	13.72	13.26	16.38	19.55
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他收益	2.98	4.00	5.00	6.00
营业利润	151.00	187.00	233.60	284.51
营业外收支净额	3.16	3.00	3.00	3.00
利润总额	154.16	190.00	236.60	287.51
所得税	22.51	26.51	33.03	40.19
净利润	131.65	163.49	203.57	247.32
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	131.65	163.49	203.57	247.32
财务比率分析				
指标	2017A	2018E	2019E	2020E
总收入增长率	26.43%	30.90%	23.48%	19.36%
净利润增长率	27.57%	24.19%	24.51%	21.49%
毛利率	58.15%	56.75%	56.60%	56.36%
净利率	36.38%	34.52%	34.80%	35.42%
资产负债率	18.86%	14.91%	15.20%	15.05%
流动比率	4.81	4.71	4.69	5.37
速动比率	4.36	0.92	1.21	2.24
总资产回报率（ROA）	16.42%	19.95%	22.06%	23.46%
净资产收益率（ROE）	19.48%	20.36%	22.54%	24.12%
PE	30.8	25.2	20.2	16.7
PB	5.7	5.1	4.6	4.0

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。