



2018-08-26

公司深度报告

买入/维持

快克股份 (603203)

目标价: 30.57

昨收盘: 22.12

工业 资本货物

业绩符合预期，自动化装备业务快速增长

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	158/53
总市值/流通(百万元)	3,502/1,168
12 个月最高/最低(元)	46.11/21.27

相关研究报告:

快克股份 (603203)《公司业绩稳健增长，新产品有望逐渐获得突破》——2018/05/01

快克股份 (603203)《业务重心转至自动化和智能制造，新产品打开公司成长空间》——2017/12/10

快克股份 (603203)《新产品打开成长空间，股权激励稳定军心谋大发展》——2017/11/08

证券分析师: 刘国清

电话: 021-61372597

E-MAIL: liugq@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517040001

事件

公司 8 月 25 日发布 2018 年中报, 报告期内, 营业收入 2.06 亿元, 同比增长 25.19%; 归母净利润 7192 万元, 同比增长 21.57%。

投资要点

业绩保持稳健增长: 2018H1 公司实现收入 2.06 亿元, 同比增长 25.19%, 归母净利润 7192 万元, 同比增长 21.57%, 整体经营依然保持稳健增长态势。单季度看, 2018Q2 收入 1.06 亿元, 同比增长 19.94%, 环比增长 6.45%; 2018Q2 归母净利润 4298 万元, 同比增长 31.90%, 环比增长 48.57%。

报告期内, 公司综合毛利率 55.63%, 同比下降 2.87pct, 我们认为主要因为毛利率相对较低的自动生产线销售比重增加以及股权激励费用所致。期间费用率方面: 销售费用率 7.63%, 同比提高 1.31pct, 主要是今年增加了职工薪酬所致; 管理费用率 12.53%, 同比提升 1.05pct, 主要是因为研发和职工费用支出增加; 财务费用率 -1.43% (-294 万元), 同比减少 1.25pct, 主要是因为汇兑收益增加。

自动化装备业务快速增长: 分业务看, 专用工业机器人及自动化智能装备业务实现营业收入 1.16 亿元, 同比增长 39.71%, 快于整体营收增速, 营收占比达到了 56.26%。自动化相关的设备包括锡焊机器人, 自动点胶、自动螺丝锁付、贴合压接、视觉检测、组装测试、搬运移栽等专用工业机器人等智能化设备, 是公司发展的重心。公司深耕 3C 消费电子、汽车电子、通信电子、新能源锂电池等电子信息制造领域, 拥有庞大的客户群体, 其中包括富士康、伟创力、和联永硕、瑞声科技、歌尔集团、比亚迪、台达集团、罗技、松下、电产、史丹利百得、立讯集团、安费诺集团等知名蓝筹客户。随着未来自动化和智能化需求的释放, 广泛下游应用和客户分布有利于促进公司自动化设备业务长期快速增长。

持续高研发投入, 新产品有望成为新增量: 公司具有强大的技术工程化能力, 并不断加强研发能力, 报告期内研发支出投入 1,304.36 万元, 较上年同期增长 36.88%, 占当期营业收入的 6.33%, 以充分的资源保障公司持续增强智能制造供给能力。近年来, 公司纵深研发了激光喷锡焊设备、高速喷射阀点胶机, 横向拓展研发了用于智能手机 3D 玻璃、OLED 曲面屏的 3D 真空贴合机, 有望成为公司新的业绩增长

点。

盈利预测和投资建议：我们预计公司 2018-2020 年净利润分别为 1.61 亿、2.17 亿和 2.83 亿，对应 PE 分别为 22 倍、16 倍和 12 倍，考虑到公司业务重心升级为智能制造领域，维持“买入”评级。。

风险提示：新客户拓展不及预期，产能投产延后，减速器竞争加剧

指标/年度	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入（百万元）	361.86	448.20	597.43	785.26
增长率	26.43%	23.86%	33.30%	31.44%
归属母公司净利润（百万元）	131.65	161.10	216.97	282.91
增长率	27.57%	22.37%	34.68%	30.40%
每股收益 EPS（元）	0.83	1.02	1.37	1.79
PE	27	22	16	12
PB	4.85	3.96	3.18	2.53

利润表（百万元）	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	361.86	448.20	597.43	785.26
营业成本	151.43	192.92	251.48	328.88
营业税金及附加	5.34	6.55	8.87	11.57
销售费用	22.59	34.51	42.42	54.97
管理费用	45.08	56.92	72.89	94.23
财务费用	1.87	-4.84	-5.59	-6.53
资产减值损失	1.43	2.00	3.00	4.00
投资收益	13.72	25.00	26.00	27.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	151.00	185.13	250.37	325.14
其他非经营损益	3.16	2.80	3.78	5.77
利润总额	154.16	187.94	254.15	330.91
所得税	22.51	26.84	37.18	48.00
净利润	131.65	161.10	216.97	282.91
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	161.10	216.97	282.91
资产负债表（百万元）	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	158.99	219.99	271.36	338.96
应收和预付款项	56.47	71.07	93.56	123.46
存货	69.80	90.00	117.65	154.30
其他流动资产	459.02	568.55	757.85	996.12
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	119.96	109.54	99.13	88.72
无形资产和开发支出	15.68	13.77	11.87	9.97
其他非流动资产	10.32	10.23	10.13	10.04
资产总计	890.23	1083.15	1361.54	1721.56
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	106.82	125.58	168.52	221.21
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	61.12	74.21	92.68	117.10
负债合计	167.94	199.78	261.20	338.31
股本	121.79	158.32	158.32	158.32
资本公积	405.10	368.58	368.58	368.58
留存收益	240.11	401.21	618.17	901.09
归属母公司股东权益	722.30	883.37	1100.34	1383.25
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
股东权益合计	722.30	883.37	1100.34	1383.25
负债和股东权益合计	890.23	1083.15	1361.54	1721.56
业绩和估值指标	2016A	2017E	2018E	2019E
EBITDA	161.54	192.71	257.19	331.02
PE	26.60	21.74	16.14	12.38
PB	4.85	3.96	3.18	2.53
PS	9.68	7.81	5.86	4.46
EV/EBITDA	15.63	16.98	12.52	9.53

现金流量表（百万元）	2016A	2017E	2018E	2019E
净利润	131.65	161.10	216.97	282.91
折旧与摊销	8.67	12.41	12.41	12.41
财务费用	1.87	-4.84	-5.59	-6.53
资产减值损失	1.43	2.00	3.00	4.00
经营营运资本变动	-421.83	-111.95	-178.12	-227.76
其他	402.16	-27.54	-28.89	-30.97
经营活动现金流净额	123.95	31.18	19.78	34.08
资本支出	-62.37	0.00	0.00	0.00
其他	-426.04	25.00	26.00	27.00
投资活动现金流净额	-488.41	25.00	26.00	27.00
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
股权融资	47.30	0.00	0.00	0.00
支付股利	-41.40	0.00	0.00	0.00
其他	-4.54	4.82	5.59	6.53
筹资活动现金流净额	1.36	4.82	5.59	6.53
现金流量净额	-367.58	60.99	51.37	67.60
财务分析指标	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力				
销售收入增长率	26.43%	23.86%	33.30%	31.44%
营业利润增长率	26.53%	22.61%	35.24%	29.86%
净利润增长率	27.57%	22.37%	34.68%	30.40%
EBITDA 增长率	35.16%	19.30%	33.46%	28.71%
获利能力				
毛利率	58.15%	56.96%	57.91%	58.12%
三费率	19.22%	19.32%	18.36%	18.17%
净利率	36.38%	35.94%	36.32%	36.03%
ROE	18.23%	18.24%	19.72%	20.45%
ROA	14.79%	14.87%	15.94%	16.43%
ROIC	37.45%	23.98%	26.48%	27.33%
EBITDA/销售收入	44.64%	43.00%	43.05%	42.15%
营运能力				
总资产周转率	0.45	0.45	0.49	0.51
固定资产周转率	5.95	5.74	8.82	13.70
应收账款周转率	8.49	8.23	8.51	8.48
存货周转率	2.72	2.36	2.39	2.39
销售商品提供劳务收	113.95	—	—	—
资本结构				
资产负债率	18.86%	18.44%	19.18%	19.65%
带息债务/总负债	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
流动比率	4.81	5.09	5.00	4.96
速动比率	4.36	4.61	4.53	4.49
每股指标				
每股收益	0.83	1.02	1.37	1.79
每股净资产	4.56	5.58	6.95	8.74
每股经营现金	0.78	0.88	1.09	1.42

资料来源：WIND，太平洋证券

机械行业分析师介绍

刘国清，太平洋证券机械行业首席分析师，浙江大学管理专业硕士，从事高端装备等领域的行业研究工作，擅长产业链调研，尤其精通工业自动化相关板块。金融行业从业六年以上，代表作包括《机器人趋势》等。在进入金融行业之前，有八年的实业工作经历，曾经在工程机械和汽车等领域，从事过生产技术，市场与战略等方面的工作。

刘瑜，太平洋证券机械行业分析师，北京大学工学硕士，曾就职于西南证券研发中心，2017 年 6 月加盟太平洋证券，善于通过行业及公司基本面发掘投资机会。

徐也，太平洋证券机械行业助理分析师，英国 Strathclyde 大学海上石油平台专业硕士，曾就职于西南证券研发中心，于 2017 年 7 月加盟太平洋证券。

钱建江，太平洋证券机械行业分析师，华中科技大学工学硕士，曾就职于国元证券研究中心，2017 年 7 月加盟太平洋证券，善于自下而上把握投资机会。

曾博文，太平洋证券机械行业分析师，中山大学金融学硕士，曾就职于广证恒生证券研究中心，2017 年 9 月加盟太平洋证券，善于从产业趋势把握投资机会。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	黄小芳	15221694319	huangxf@tpyzq.com
上海销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
上海销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
广深销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhafll@tpyzq.com

广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
广深销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，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。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。