

推荐（维持）

克来机电（603960）2019 年半年报点评

风险评级：中风险

深耕主业谋发展，多元布局谱新篇

2019 年 8 月 14 日

投资要点：

分析师：卢立亭
SAC 执业证书编号：
S0340518040001
电话：0769-22110925
邮箱：
luliting@dgzq.com.cn

助理分析师：张豪杰
SAC 执业证书编号：
S0340118070047
电话：0769-22119416
邮箱：
zhanghaojie@dgzq.com.cn

主要数据 2019 年 8 月 13 日

收盘价(元)	28.37
总市值(亿元)	49.86
总股本(百万股)	175.76
流通股本(百万股)	67.35
ROE (TTM)	15.88%
12 月最高价(元)	43.07
12 月最低价(元)	23.00

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

- **上半年公司业绩实现高增长。**2019H1，公司实现营业收入 3.5 亿元，同比增长 45.3%；实现归母净利润 0.5 亿元，同比增长 62.6%；实现扣非后归母净利润 0.4 亿元，同比增长 53.6%。受益于博世系订单的顺利交付和下游厂商国五标准向国六标准切换，以及上海众源并表影响，上半年公司营收和归母净利润均实现快速增长。第二季度，公司实现营业收入 1.9 亿元，同比增长 28.8%；实现归母净利润 0.2 亿元，同比增长 63.2%。二季度业绩依然靓丽。上半年，公司柔性自动化装备与工业机器人系统业务新签合同 1.70 亿元，同比有所下降，相应客户订单预计在下半年释放。新签署的合同主要集中在新能源汽车电子(电机、电控、能量回收等)、汽车内饰、光通讯和 5G 无线通信等领域。
- **盈利能力有所提升，现金流情况大幅改善。**2019H1，公司毛利率为 28.7%，同比降低 0.01pct，但较 2018 年提升 0.7pct；净利率达 15.8%，同比提升 1.7pct；ROE 达 8.8%，同比提升 2.6pct。销售费用率/管理费用率（含研发）/财务费用率分别同比增加-0.2/-1.4/0.7pct。公司费用率控制良好，毛利率维持稳定，净利润小幅提升。上半年，公司经营活动现金净流量达 5393.8 万元，同比大幅提升 5337.8 万元，公司销售回款大幅增加，现金流情况大幅改善。
- **研发持续高投入，新领域布局初现成效。**上半年，公司研发费用达 1807.3 万元，同比增长 94.4%，占营收的比重达 5.2%。公司在汽车电子重点领域深耕与突破的同时，在新领域的布局初现成效。1) 公司 IGBT 模块封装测试部分技术已成功应用到联合汽车电子的 PM4 项目中。2) 公司成功开拓新能源车用驱动电机控制器的组装及测试高端成套装备领域，获得博世集团最新产品订单，在生产线的规模以及产值方面均获得一个数量级的飞跃。公司积极开拓无人驾驶相关的设备技术，成功开发功能测试和疲劳耐久实验台，为今后在无人驾驶汽车控制电子领域的发展创造了条件。3) 在汽车内饰件行业，公司大力推动机器人自动化和智能化生产技术的应用，在座椅生产领域实现了自主研发的少关节非标机器人批量工程应用。4) 公司积极拓展光通讯和 5G 无线通信领域，所研发的装备已供货至全球光通讯器件著名生产商 Finisar。
- **投资建议：**公司是我国汽车电子装备的领先企业。我们预计公司 2019/2020 年的每股收益分别为 0.60/0.85 元，当前股价对应 PE 分别为 47.1/33.4 倍，维持公司“推荐”评级。
- **风险提示：**宏观经济下滑；行业景气度下降；客户集中度较高；市场竞争加剧；技术转化不及预期；业绩不及预期等。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2018A	2019E	2020E	2021E
营业总收入	583	817	1,070	1,391
营业总成本	501	679	875	1,138
营业成本	420	576	743	966
营业税金及附加	4	6	7	9
销售费用	7	8	10	13
管理费用	39	42	53	70
研发费用	31	42	56	72
财务费用	-2	1	1	1
其他经营收益	4	4	5	5
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
其他收益	4	4	5	5
营业利润	86	142	199	257
加 营业外收入	5	5	5	5
减 营业外支出	0	0	0	0
利润总额	91	147	204	262
减 所得税	13	21	29	37
净利润	78	126	176	226
减 少数股东损益	13	20	26	35
归母公司所有者的净利润	65	106	149	191
基本每股收益(元)	0.37	0.60	0.85	1.08
PE	76.53	47.08	33.42	26.15

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn