

快克股份 (603203)

逆势业绩小幅增长符合预期，进军半导体微组装成长可期

买入（维持）

2020 年 08 月 31 日

证券分析师 陈显帆

执业证号：S0600515090001

chenxf@dwzq.com.cn

证券分析师 周尔双

执业证号：S0600515110002

13915521100

zhouers@dwzq.com.cn

研究助理 朱贝贝

zhubb@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	461	543	658	782
同比（%）	6.6%	17.7%	21.2%	18.9%
归母净利润（百万元）	174	196	229	270
同比（%）	10.6%	12.7%	16.8%	18.1%
每股收益（元/股）	1.10	1.24	1.45	1.72
P/E（倍）	27.41	24.32	20.82	17.64

事件 1: 公司 2020 年上半年实现营收 2.22 亿元，同比+1.57%；实现归母净利 0.83 亿元，同比+5.70%；扣非归母净利 0.71 亿元，同比+10.85%。

事件 2: 公司 8 月 19 日公告称，拟以 9180 万元自有资金收购苏州恩欧西智能科技有限公司 85% 股权。

投资要点

■ 疫情下 Q1 利润不减，Q2 收入快速回升

疫情下，公司凭借丰富产品线及深厚的客户群体，2020H1 营收与归母净利实现在逆势中小幅增长。单季度来看，Q1 受疫情冲击较大，Q2 业绩环比 Q1 大幅改善：（1）2020Q1：受新冠疫情影响，部分订单交付推迟导致营收同比-19.3%，但公司通过合理控制费用，利润水平依旧与同期持平，归母净利润为 0.35 亿元；（2）2020Q2：由于部分订单延期至 Q2 交付同时新增订单恢复增长，Q2 单季度实现营收 1.40 亿元，同比+20.0%，环比+69.0%；实现归母净利 0.48 亿元，同比+9.5%，环比+38.6%。

■ 盈利能力表现优异，净利率长期维持高水平

2020H1 公司毛利率为 53.24%，同比-0.9pct；净利率 37.13%，同比+1.4pct，基于技术与客户优势，公司净利率长期维持在 35% 以上的高水平。公司上半年期间费用控制良好：期间费用率合计 16.12%，同比-1.7pct，其中管理（含研发）、财务、销售费用率分别为 13.74%/-3.53%/5.91%，分别同比+0.5/-1.3/-1.0pct。

管理费用率的上涨主要系加大研发投入所致，2020H1 研发费用为 0.19 亿元，研发费用占比 8.47%，同比+1.2pct。通过持续的研发投入，公司不断加强运动控制、软件算法、机器视觉等方面的技术实力，全面提升组装、检测等智能化解决方案的能力，保证长期市场竞争力。

■ Q2 单季度回款明显改善，经营性净现金流环比大幅增长

经营性净现金流短期内小幅回落，2020H1 为 0.88 亿元，同比-9.6%，主要系因新冠疫情影响报告期内总体货款催收相应放缓导致销售商品收到的现金减少所致。单季度来看，Q2 经营性净现金流为 0.62 亿元，环比 Q1 的 0.26 亿元增长 142%，已有明显改善。

■ 收购恩欧西，进军半导体微组装领域

恩欧西主要为 FPC（柔性电路板）/PCB（印刷电路板）、5G 新材料等多个领域提供激光镭雕设备，客户优质，且正向上游延伸至 IC 激光标记、wafer 打码等领域，业务前景广阔。

恩欧西的业务定位符合公司致力于成为先进微组装智能装备商的长期战略目标，有助于增强公司在 FPC/PCB 领域成套电子装联设备供应能力，并将助力公司切入半导体微组装领域，促进业绩长期增长。

■ 盈利预测与投资评级：我们预计公司 2020-2022 年净利润分别为 1.96/2.29/2.70 亿，对应 PE 为 24/21/18，维持“买入”评级。

■ 风险提示：疫情影响下游需求波动；行业竞争加剧；新产品开发不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	30.26
一年最低/最高价	19.58/33.94
市净率(倍)	4.58
流通 A 股市值(百万元)	4736.71

基础数据

每股净资产(元)	6.61
资产负债率(%)	15.07
总股本(百万股)	156.53
流通 A 股(百万股)	156.53

相关研究

1、《快克股份 (603203)：盈利能力保持高水平，抓住 5G 时代新机遇》2020-04-25

2、《快克股份 (603203)：领先抢占 5G 设备和苹果设备订单，业绩拐点确定》2019-12-24

快克股份三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E	利润表(百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	998	1160	1369	1623	营业收入	461	543	658	782
现金	279	409	577	787	减:营业成本	207	245	301	361
应收账款	91	104	126	150	营业税金及附加	6	8	10	12
存货	62	81	99	119	营业费用	31	33	39	47
其他流动资产	566	566	567	567	管理费用	297	60	73	86
非流动资产	157	162	163	153	财务费用	-12	-10	-15	-20
长期股权投资	0	0	0	0	资产减值损失	-3	0	0	0
固定资产	137	140	140	133	加:投资净收益	22	20	16	18
在建工程	0	3	4	1	其他收益	-24	0	0	0
无形资产	14	14	13	13	营业利润	201	228	266	314
其他非流动资产	6	6	6	6	加:营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	1156	1322	1532	1776	利润总额	202	228	266	314
流动负债	149	169	207	248	减:所得税费用	28	32	37	44
短期借款	0	0	0	0	少数股东损益	0	0	0	0
应付账款	80	81	99	119	归属母公司净利润	174	196	229	270
其他流动负债	69	88	108	129	EBIT	190	197	235	276
非流动负债	15	15	15	15	EBITDA	203	212	251	293
长期借款	0	0	0	0					
其他非流动负债	15	15	15	15					
负债合计	164	184	222	263	重要财务与估值指标	2019A	2020E	2021E	2022E
少数股东权益	0	0	0	0	每股收益(元)	1.10	1.24	1.45	1.72
					每股净资产(元)	6.30	7.24	8.33	9.61
归属母公司股东权益	992	1139	1310	1513	发行在外股份(百万股)	157	157	157	157
负债和股东权益	1156	1322	1532	1776	ROIC(%)	25.2%	39.9%	46.7%	51.5%
					ROE(%)	17.5%	17.2%	17.5%	17.8%
					毛利率(%)	55.0%	54.8%	54.3%	53.8%
现金流量表(百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E	销售净利率(%)	37.7%	36.1%	34.8%	34.5%
经营活动现金流	175	195	242	284	资产负债率(%)	14.2%	13.9%	14.5%	14.8%
投资活动现金流	-48	-17	-17	-7	收入增长率(%)	6.6%	17.7%	21.2%	18.9%
筹资活动现金流	-68	-49	-57	-68	净利润增长率(%)	10.6%	12.7%	16.8%	18.1%
现金净增加额	63	130	168	210	P/E	27.41	24.32	20.82	17.64
折旧和摊销	13	15	16	17	P/B	4.80	4.18	3.63	3.15
资本开支	-18	-17	-17	-7	EV/EBITDA	24.24	23.28	19.82	17.16
营运资本变动	503	-15	-3	-3					

数据来源: 贝格数据, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>