

快克股份(603203)

报告日期: 2019年4月16日

汽车电子助力公司打开新的成长空间

——快克股份跟踪点评

☑ : 闻茗萱 执业证书编号: S1230518120002

2: 021-80108037

: wenmingxuan@stocke.com.cn

投资要点

□ 紧跟下游需求持续研发新产品

公司紧跟下游发展趋势及客户需求不断扩大产品线和服务范围,不断研发新产品,研发的 3D 真空贴合机可用于 3D 玻璃和 OLED 屏贴合,储备技术静待下游 3D 玻璃放量,激光喷锡焊设备、高速喷射阀点胶等新产品处于样机定型阶段,微元件返修设备也已处于样机测试环节。Hotbar 热压机已成功进入苹果产业链,且个别模块的 FPC 焊接完全使用的公司设备,公司计划重点推广的点胶机器人有望成为类似爆款,支撑公司业绩快速发展。

□ 布局汽车电子,或将打开新的成长空间

公司 18 年进军汽车电子领域,供应汽车各类功能区块 ECU 的自动装配产线,产线涉及精密锡焊、锁付、点胶、激光打标、AOI 检测等工艺过程,目前已具备 ECU、传感器、倒车雷达等电子部件的自动组装、装配等自动化整体解决方案能力。国内汽车电子千亿市场空间,带动柔性自动化设备需求,公司目前积累了一定客户资源,未来有望凭借技术品牌优势打开汽车电子领域发展空间。

□ 回购股份,彰显公司发展信心

公司拟使用自有资金 2000 万元~4000 万元以集中竞价交易方式回购公司股份,且回购股份用于依法注销减少公司注册资本。截至 2019 年 3 月 31 日,公司已累计回购股份 608,106 股,占公司目前总股本的比例为 0.38%。成交的最低价格为 19.85 元/股、最高价格为 21.93 元/股,累计支付的总金额为人民币 1299 万元,均价为 21.36 元/股,回购并注销股本彰显公司对未来发展充满信心。

□ 盈利预测及估值

我们预计 2018-2020 年公司归母公司净利润分别为 1.52 亿、1.96 亿、2.4 亿,对应 EPS (最新摊薄) 分为 0.96、1.24、1.54 元/股,对应 PE 为 25 倍、20 倍、16 倍,公司成长稳健,综合考虑公司的盈利能力、估值水平和成长性,维持"买入"评级。

风险提示

下游电子制造业自动化需求仍继续恶化、汽车电子领域拓展不及预期。

<u> </u>				
上次评级	买入			
当前价格	¥ 24.54			

半 学及业项	九/股			
3Q/2018	0.26			
2Q/2018	0.27			
1Q/2018	0.24			
4Q/2017	0.31			

= /87



公司简介

公司深耕锡焊行业 20 年,是国内最早最具规模的锡焊专用设备供应商,"快克"品牌已得到国内外电子生产企业的普遍认可。目前公司产品包括锡焊专用设备、锡焊及电子装联自动化产品及产线、逐步向智能制造综合方案解决商发展

相关报告

1、2018.11.30 首次覆盖报告 《快克股份 603203 公司研究: 稳健兼成长的电子装联自动化隐形冠军》

报告撰写人:闻茗萱数据支持人:闻茗萱



财务摘要

(百万元)	2017A	2018E	2019E	2020E
主营收入	361.86	439.68	530.72	673.95
(+/-)	26.43%	21.51%	20.71%	26.99%
净利润	131.65	152.09	196.00	244.50
(+/-)	27.57%	15.53%	28.87%	24.75%
EPS 最新摊薄(元)	0.83	0.96	1.24	1.54
P/E	29.51	25.55	19.82	15.89



表附录:三大报表预测值

资产负债表					利润表				
单位: 百万元	2017	2018E	2019E	2020E	单位: 百万元	2017	2018E	2019E	20201
流动资产	744.28	915.60	1122.72	1402.89	营业收入	361.86	439.68	530.72	673.95
现金	158.99	621.80	747.55	911.04	营业成本	151.43	190.14	229.31	290.74
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00	营业税金及附加	5.34	6.46	7.80	9.91
应收账款	53.89	67.68	78.18	97.15	营业费用	22.59	27.45	33.13	42.07
其它应收款	1.18	1.59	1.81	2.31	管理费用	45.08	59.36	55.73	70.76
预付账款	1.39	2.22	2.86	3.23	财务费用	1.87	-5.24	-9.22	-10.32
存货	69.80	68.69	87.50	116.66	资产减值损失	1.43	1.73	2.09	2.66
其他	459.02	153.62	204.82	272.49	公允价值变动收益	3.16	0.00	0.00	0.00
非流动资产	145.96	175.74	208.49	230.85	投资净收益	13.72	13.72	13.72	13.72
金额资产类	0.00	0.00	0.00	0.00	营业利润	151.00	173.49	225.59	281.85
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	营业外收入	3.47	4.09	3.25	3.61
固定资产	83.35	100.64	122.85	150.87	营业外支出	0.31	0.16	0.19	0.22
无形资产	15.68	14.82	13.95		利润总额	154.16	177.43	228.65	285.23
在建工程	36.60	38.98	43.98	47.08	所得税	22.51	25.34	32.65	40.73
其他	10.32	21.31	27.70		净利润	131.65	152.09	196.00	244.50
资产总计	890.23	1091.34	1331.21	1633.74	少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债	154.59	126.72	169.94	226.94	归属母公司净利润	131.65	152.09	196.00	244.50
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EBITDA	160.44	178.35	226.78	283.24
应付账款	46.36	44.02	58.54	76.85	EPS(元)(最新摊薄)	0.83	0.96	1.24	1.54
预收账款	28.05	25.18	35.08	45.13	DIO()G)(\$\pi\n \pi\n \	0.00	0.00	1.21	1.0
其他	80.18	57.51	76.31	104.96	主要财务比率				
非流动负债	13.35	8.97	9.61	104.96	土安州分几平	2017	2018E	2019E	2020E
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	成长能力	2017	20100	20176	20201
其他	13.35	8.97	9.61	10.64	营业收入	26.43%	21.51%	20.71%	26.99%
负债合计	167.94	135.69	179.56	237.58	营业利润	26.53%	14.90%	30.03%	24.94%
	0.00	0.00		0.00					
少数股东权益 归属母公司股东权益			0.00		归属母公司净利润	27.57%	15.53%	28.87%	24.75%
	722.30	955.65	1151.65	1396.16		E0 4E0/	FC 7F0/	FC 700/	FC 0C0/
负债和股东权益	890.23	1091.34	1331.21	1633.74	毛利率	58.15%	56.75%	56.79%	56.86%
现金流量表	0.015	20100	20105	2020	净利率	36.38%	34.59%	36.93%	36.28%
单位: 百万元	2017	2018E	2019E	2020E	ROE	19.48%	18.13%	18.60%	19.19%
经营活动现金流 净利润	123.95 131.65	388.16 152.09	137.56 196.00	180.04 244.50	ROIC 偿债能力	17.94%	15.39%	16.25%	16.75%
折旧摊销	8.67	6.77	8.39	10.45	资产负债率	18.86%	12.43%	13.49%	14.54%
财务费用	1.87	-5.24	-9.22	-10.32	净负债比率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
投资损失	-13.72	-13.72	-13.72	-13.72	流动比率	4.81	7.23	6.61	6.18
营运资金变动	-381.75	256.41	-20.79	-32.14	速动比率	4.36	6.68	6.09	5.67
其它	377.23	-8.16	-23.10	-18.73		1.00	0.00	0.00	0.01
投资活动现金流	-488.41	-11.86	-21.02	-26.87	总资产周转率	0.45	0.44	0.44	0.45
资本支出	-61.63	-25.59	-34.74	-40.65	应收帐款周转率	8.49	8.06	8.07	8.33
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	应付帐款周转率	4.26	4.37	4.59	4.44
	-426.79	13.74	13.72	13.78		4.20	4.57	4.53	7.77
其他	1.36		9.22	10.32		0.83	0.96	1.24	1 5 4
筹资活动现金流 短期供款		86.50			每股收益				1.54
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	每股经营现金 5 5 5 5 5 5 5 5 5 5 5 5 5 5 5 5 5 5 5	0.78	2.45	0.87	1.14
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	每股净资产	5.93	6.04	7.27	8.82
其他	1.36	86.50	9.22		估值比率	00 = 4	05.55	40.00	4=
现金净增加额 -363.11 462.80	125.76	163.49	P/E	29.51	25.55	19.82	15.89		
					P/B	4.14	4.07	3.37	2.78

资料来源: Wind, 浙商证券研究所



股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内,证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准,定义如下:

1、买入 : 相对于沪深 300 指数表现 + 20%以上;

2、增持 : 相对于沪深 300 指数表现 +10%~+20%;

3、中性 : 相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动;

4、减持 : 相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下。

行业的投资评级:

以报告日后的6个月内,行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准,定义如下:

1、看好 : 行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10%以上;

2、中性 : 行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10%以上;

3、看淡 : 行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重

建议:投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况,比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司(已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格,经营许可证编号为: Z39833000)制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料,但浙商证券股份有限公司及其关联机构(以下统称"本公司")对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证,也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断,在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议,投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果,本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有,未经本公司事先书面授权,任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明本报告发布人和发布日期,并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海市杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

邮政编码: 200120 电话: (8621)80108518 传真: (8621)80106010

浙商证券研究所: http://research.stocke.com.cn