

前三季度业绩预告超预期，大行业小公司增长确定性高

事件

公司公告 2020 年前三季度业绩预告，预计前三季度盈利 10.19 亿-10.92 亿元，同比增长 40%-50%。

简评

主营业务订单量环比增长，第三季度业绩超预期

公司第三季度预计盈利 3.87 亿-4.60 亿，同比增长 36.50%-62.16%，超预期，主要因美国市场产品需求环比稳定上升，大型商超客户产品库存量继续降低，部分竞争对手由于疫情原因无法正常经营，行业内中小型公司陆续出现停工和清算的情况。公司凭借行业龙头地位和稳定的供货能力，主营业务订单量环比继续增长，市场份额取得进一步提升。另外，公司抓住疫情期间美国市场网络零售快速增长、占零售总额比例创新高的机遇，加大跨境电商业务的投入力度，跨境电商业务规模保持快速增长。另外，公司通过新增美元借款、开展外汇衍生品交易提前锁定结汇汇率等方式，减少汇率波动给公司带来的影响，目前公司外币资产净敞口仅 1 亿美元左右，判断汇率波动对公司业绩影响较小。

推荐逻辑逐渐获市场认可，重申“大行业小公司，市场份额确定性提升”的判断

自有品牌业务市场份额提升空间巨大。2018 年全球手工具市场空间 180 亿美金，约合 1260 亿元人民币（汇率按 7 换算），巨星科技 2018 年和 2019 年自有品牌业务收入分别是 11.47 亿元和 23.35 亿元，仅占全球手工具市场份额的 1%~2%，提升空间巨大。2017 年以来公司战略上“立足工具五金，引领国际工具行业发展”，在手工具领域方面，公司收购了 Goldblatt、Arrow、Prime-Line 等细分品类的龙头品牌。在非手工具产品中，公司目前主要涉及工业存储和激光测量，近年来也集中力量发展激光产品，收购了华达科捷、Prim'tools Limited 等品牌，并成立了欧镭激光技术有限公司，拥有在美国洛杉矶和中国常州两个激光产品研发。通过多次收购，巨星科技打造手工具、工业存储和激光产品品牌组合。其中手工具品牌包括泥工工具、木工夹具、机工类工具、电子电工类工具、VDE 绝缘类工具、汽保机修工具、门窗五金等；工业存储主要包括零配件柜、工具柜、自动化仓储设备；激光产品主要包括光投影显示模组、车用 3D 激光雷达、机器人用激光雷达、移动测绘设备等。自有品牌占比从 2018 年的 19.32% 提升到 2019 年的 35.24%，判断未来将持续提升。

贸易摩擦将促使 ODM 市场份额进一步向公司集中。2019 年公司

巨星科技 (002444)

维持

买入

吕娟

lyujuan@csc.com.cn

021-68821610

SAC 执证编号：S1440519080001

SFC 中央编号：BOU764

陈兵

chenbingzgs@csc.com.cn

021-68821852

SAC 执证编号：S1440518070001

发布日期：2020 年 09 月 27 日

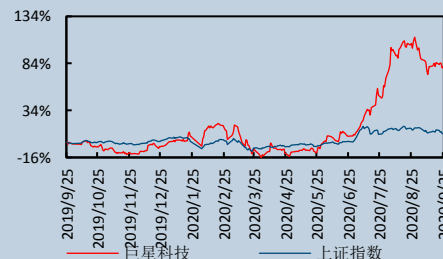
当前股价：19.83 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-11.2/-6.29	69.92/61.87	79.66/71.82
12 月最高/最低价 (元)		23.96/9.03
总股本 (万股)		107,524.77
流通 A 股 (万股)		101,186.32
总市值 (亿元)		213.22
流通市值 (亿元)		200.65
近 3 月日均成交量 (万股)		2,253.39
主要股东		
巨星控股集团有限公司		44.99%

股价表现



相关研究报告

【中信建投通用机械】巨星科技 (002444):业绩超预期，自有品牌和跨境电商取得长足发展
 20.08.27

ODM 业务收入 42.9 亿元，规模优势显著，正大力在东南亚地区布局产能，但国内中小手工具贴牌企业并不具备产能向东南亚转移及国际运营的能力，判断贸易摩擦将进一步促使 ODM 市场份额向公司集中。

投资建议：上调盈利预测及目标价，维持“买入”评级

综上所述，预计公司 2020-2022 年营收分别至 88.63 亿元、102.43 亿元和 117.79 亿元，相应同比增速分别是 33.8%、15.6%和 15.0%；预计 2020-2022 年归母净利润分别至 11.59 亿元、13.51 亿元和 15.46 亿元，相应同比增速分别是 29%、17%和 14%。维持“买入”评级。

风险提示：战略执行低于预期；商誉减值风险；贸易战进一步恶化。

分析师介绍

吕娟：复旦大学经济学硕士，法国 EDHEC 商学院金融工程交换生，河海大学机械工程及自动化学士，2007.07-2016.12 曾就职于国泰君安证券研究所任机械首席分析师，2017.01-2019.07 曾就职于方正证券研究所任董事总经理、副所长、机械首席分析师。曾获新财富、金牛、IAMAC、水晶球、第一财经、WIND 最佳分析师第一名。

陈兵：上海对外经贸大学金融学硕士，上海海洋大学信息管理与系统学士。新财富团队核心成员。专注于锂电设备、油气装备、氢能产业链、电梯及煤机等领域的研究。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的 6 个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

本报告由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B
座 12 层
电话:(8610) 8513-0588
联系人:杨洁
邮箱: yangjie@csc.com.cn

上海
浦东新区浦东南路 528 号上海
证券大厦北塔 22 楼 2201 室
电话:(8621) 6882-1612
联系人:翁起帆
邮箱: wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区益田路 6003 号荣超商务
中心 B 座 22 层
电话:(86755) 8252-1369
联系人:陈培楷
邮箱: chenpeikai@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
中环交易广场 2 期 18 楼
电话:(852) 3465-5600
联系人:刘泓麟
邮箱: charleneliu@csci.hk