

巨星科技 (002444.SZ)

预告 20H1 归母净利润同比增长 30%~50%

核心观点:

- 公司发布 2020 年半年度业绩预告修正公告, 预计 2020H1 实现归母净利润 5.77~6.66 亿元, 同比增长 30%~50% (前次预告为同比增长 20%~30%)。据此推算, 20Q2 归母净利润 3.95~4.84 亿元, 按中位数计算同比增长 51.03%。主要是工具产品作为家庭住宅维修维护的生活必需品, 需求实现稳定增长, 同时疫情影响推动跨境电商业务实现大幅度增长。此外, 欧美本土大量工具公司受疫情影响无法正常生产, 供给出现缺口, 公司积极应对并在 5、6 月份大幅提高产能, 市场份额提升显著。
- 积极开拓防护用品业务, 增厚业绩。根据公司前期公告, 公司防护口罩已通过欧盟 CE 符合性声明、美国 FDA 批准, 截止 5 月 12 日, 防护口罩订单金额累计达 9565 万美元。公司利用成熟的海外市场销售渠道积极开展防护用品业务, 防护用品业务成为公司新的利润增长点。
- 积极稳妥应对外部变化。应对环境变化, 公司一是提升自有品牌占比, 根据公司年报, 2019 年公司自有品牌收入占比达到 35.24%, 较上年提高 15.92 个百分点。二是增加了全球范围的产业和资源配置, 根据公司业绩预告公告, 公司在越南、柬埔寨、美国、欧洲等国家及地区设立的海外制造基地在疫情期间基本保持了正常的生产经营。
- 盈利预测: 预测公司 20-22 年 EPS 分别为 1.01/1.18/1.35 元/股, 按最新收盘价对应 PE 分别为 15/12/11 倍, 综合考虑行业平均估值以及公司成长性, 给予公司 2020 年合理估值 17 倍 PE, 对应合理价值 17.18 元/股。考虑业绩与估值水平, 继续给予公司“买入”的投资评级。
- 风险提示: 全球疫情发展影响下游需求; 汇率大幅波动和原材料价格大幅波动影响公司利润率的风险; 贸易争端演化具有不确定性的风险。

盈利预测:

	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入 (百万元)	5,935	6,625	7,757	8,826	10,002
增长率 (%)	38.6	11.6	17.1	13.8	13.3
EBITDA (百万元)	879	1,026	1,455	1,681	1,920
归母净利润 (百万元)	717	895	1,087	1,265	1,457
增长率 (%)	30.7	24.8	21.4	16.4	15.1
EPS (元/股)	0.67	0.83	1.01	1.18	1.35
市盈率 (P/E)	14.22	12.90	14.52	12.47	10.84
ROE (%)	10.79	12.05	12.98	13.13	13.13
EV/EBITDA	9.99	10.52	9.94	7.97	6.27

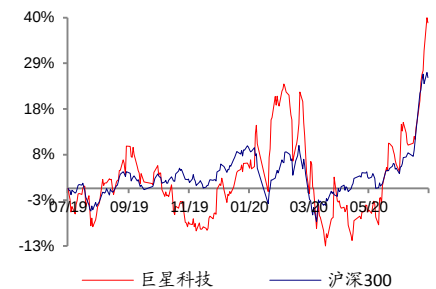
数据来源: 公司财务报表, 广发证券发展研究中心

公司评级

买入

当前价格	14.68 元
合理价值	17.18 元
前次评级	买入
报告日期	2020-07-14

相对市场表现



分析师: 周静



SAC 执证号: S0260519090001



021-60750636



zhoujing@gf.com.cn

分析师: 罗立波



SAC 执证号: S0260513050002



021-60750636



luolibob@gf.com.cn

分析师: 代川



SAC 执证号: S0260517080007



SFC CE No. BOS186



021-60750615

daichuan@gf.com.cn

请注意, 周静, 罗立波并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人, 不可在香港从事受监管活动。

相关研究:

巨星科技 (002444.SZ) :20Q1 净利润同比基本持平, 口罩需求快速增长	2020-04-12
巨星科技 (002444.SZ) :19 年盈利保持快速增长, 未来将更加明朗	2020-01-21

资产负债表						现金流量表					
单位: 百万元						单位: 百万元					
至 12 月 31 日	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	至 12 月 31 日	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	4,959	5,144	4,801	6,224	7,981	经营活动现金流	793	810	1,115	1,231	1,428
货币资金	2,530	2,457	2,019	3,084	4,447	净利润	735	904	1,103	1,285	1,479
应收及预付	1,222	1,259	1,341	1,526	1,729	折旧摊销	103	162	100	126	144
存货	982	1,194	1,184	1,347	1,527	营运资金变动	9	-198	-81	-148	-169
其他流动资产	225	235	257	267	278	其它	-55	-57	-7	-32	-26
非流动资产	4,323	5,988	6,026	6,102	6,060	投资活动现金流	-591	-1,395	-83	-121	-20
长期股权投资	867	1,931	1,931	1,931	1,931	资本支出	-139	-326	-203	-201	-100
固定资产	977	1,058	1,117	1,152	1,071	投资变动	-513	-1,102	0	0	0
在建工程	79	129	134	137	139	其他	61	33	120	80	80
无形资产	432	717	758	796	833	筹资活动现金流	138	265	-1,470	-45	-45
其他长期资产	1,968	2,153	2,085	2,085	2,085	银行借款	120	533	-823	0	0
资产总计	9,281	11,132	10,827	12,326	14,041	股权融资	0	0	0	0	0
流动负债	1,536	2,516	1,563	1,777	2,014	其他	18	-267	-647	-45	-45
短期借款	162	823	0	0	0	现金净增加额	339	-320	-438	1,065	1,363
应付及预收	967	1,259	1,238	1,409	1,597	期初现金余额	2,045	2,442	2,457	2,019	3,084
其他流动负债	408	433	325	369	417	期末现金余额	2,442	2,127	2,019	3,084	4,447
非流动负债	924	1,000	689	689	689						
长期借款	827	689	689	689	689						
应付债券	0	0	0	0	0						
其他非流动负债	97	311	0	0	0						
负债合计	2,460	3,516	2,252	2,467	2,703						
股本	1,075	1,075	1,075	1,075	1,075						
资本公积	2,005	2,036	2,036	2,036	2,036						
留存收益	3,587	4,279	5,366	6,632	8,088						
归属母公司股东权益	6,645	7,431	8,372	9,638	11,094						
少数股东权益	177	186	202	222	244						
负债和股东权益	9,281	11,132	10,827	12,326	14,041						

利润表						主要财务比率					
单位: 百万元						至 12 月 31 日					
至 12 月 31 日	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	至 12 月 31 日	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	5,935	6,625	7,757	8,826	10,002	成长能力					
营业成本	4,188	4,466	5,083	5,784	6,556	营业收入增长	38.6	11.6	17.1	13.8	13.3
营业税金及附加	32	26	39	40	40	营业利润增长	24.8	18.3	36.9	16.5	15.1
销售费用	421	587	543	609	680	归母净利润增长	30.7	24.8	21.4	16.4	15.1
管理费用	312	478	465	530	600	获利能力					
研发费用	207	204	271	309	350	毛利率	29.4	32.6	34.5	34.5	34.5
财务费用	-144	-39	-34	-37	-73	净利率	12.4	13.6	14.2	14.6	14.8
资产减值损失	-60	16	38	5	11	ROE	10.8	12.0	13.0	13.1	13.1
公允价值变动收益	-4	8	0	0	0	ROIC	12.5	11.0	14.5	16.2	18.2
投资净收益	6	75	80	80	80	偿债能力					
营业利润	884	1,045	1,431	1,666	1,918	资产负债率	26.5	31.6	20.8	20.0	19.3
营业外收支	-3	0	2	2	2	净负债比率	12.0	15.3	6.4	5.6	4.9
利润总额	881	1,045	1,433	1,668	1,920	流动比率	3.23	2.04	3.07	3.50	3.96
所得税	145	142	330	384	442	速动比率	2.54	1.55	2.27	2.70	3.16
净利润	735	904	1,103	1,285	1,479	营运能力					
少数股东损益	18	9	17	19	22	总资产周转率	0.69	0.65	0.71	0.76	0.76
归属母公司净利润	717	895	1,087	1,265	1,457	应收账款周转率	5.46	5.60	6.08	6.08	6.08
EBITDA	879	1,026	1,455	1,681	1,920	存货周转率	4.86	4.11	4.29	4.29	4.29
EPS (元)	0.67	0.83	1.01	1.18	1.35	每股指标 (元)					
						每股收益	0.67	0.83	1.01	1.18	1.35
						每股经营现金流	0.74	0.75	1.04	1.14	1.33
						每股净资产	6.18	6.91	7.79	8.96	10.32
						估值比率					
						P/E	14.22	12.90	14.52	12.47	10.84
						P/B	1.53	1.55	1.89	1.64	1.42
						EV/EBITDA	9.99	10.52	9.94	7.97	6.27

广发机械行业研究小组

罗立波：首席分析师，清华大学理学学士和博士，9年证券从业经历，2013年进入广发证券发展研究中心，带领团队荣获2019年东方财富机械行业第一名。

代川：资深分析师，中山大学数量经济学硕士，2015年加入广发证券发展研究中心。

王珂：资深分析师，厦门大学核物理学硕士，2015年加入广发证券发展研究中心。

周静：高级分析师，上海财经大学会计学硕士，2017年加入广发证券发展研究中心。

孙柏阳：南京大学金融工程硕士，2018年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。

持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。

卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。

增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。

持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。

卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路26号广发证券大厦35楼	深圳市福田区益田路6001号太平金融大厦31层	北京市西城区月坛北街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区世纪大道8号国金中心一期16楼	香港中环干诺道中111号永安中心14楼
邮政编码	510627	518026	100045	200120	1401-1410室
客服邮箱	gfzqyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1)广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。