

巨星科技(002444)

报告日期: 2022年11月09日

收购扩容电动工具业务+全球布局户储业务, 综合竞争力提升

——巨星科技点评报告

投资要点

- **事件:** 11月8日晚间, 公司发布拟收购资产以及更改孙公司注册地等公告。
- **拟现金并购艾给清洁 70% 股权切入高压清洗机领域, 电动工具业务品类再延伸** 公司拟通过支付现金的方式购买 Sand Future 持有的艾给清洁 70% 股权, 交易价格不超过 2.8 亿人民币。艾给清洁是目前全球领先的高压清洗机研发制造企业, 2021 年实现收入人民币 4 亿元, 过去五年营收复合增速超 30%, 预计 2023 年将产生不少于人民币 4000 万元的净利润。公司自 2020 年重启电动工具产品线以来, 不断进行整合及推广, 目前电动工具产品线已成为公司增长重要动力, 2022H1 电动工具营收同比增长 146%, 若本次收购顺利完成, 公司电动工具业务品类将再延伸, 盈利能力有望再提升。
- **拟将孙公司注册地址变更至墨西哥, 进一步扩张户储产能, 提升全球竞争力** 为统筹规划全球制造布局, 最大程度利用各地区资源优势, 提高经济效益, 公司将拟设立的全资子公司注册地址变更为墨西哥新莱昂州-蒙特雷, 注册资本由 1500 万美元增加至 3000 万美元, 拟注册公司名称改为墨西哥巨星新能。同时为满足客户订单要求, 此前规划户储产能将由 1Gwh 扩大到 3Gwh。全球化布局下, 预计公司在墨西哥设立公司也将有效减少未来产品的美国进口关税和相关法律风险, 确保公司该业务稳定发展。
- **持续创新下, 看好动力工具、储能领域有望多点开花, 成长空间逐渐打开** 公司始终致力于新产品研发与创新, 2022 年前三季度公司研发投入约 2.3 亿元, 同比增长约 11%。凭借创新下的高性价比产品, 依托于手工具积累的渠道优势, 公司有望在新领域多点开花, 成长空间逐渐打开。

在动力工具方面, 2022H1 公司取得美国大型零售公司 12V 动力工具订单。预计订单金额每年不低于 1500 万美元。

在储能领域, 公司 9 月公司成功实现家庭储能产品的突破, 取得某大型零售公司 (B 公司) 产品采购最终确认, 采购标的为移动储能和家用储能产品, 预计采购金额为每年不少于 2000 万美元, 本采购有效期为两年。截止 2022 年 9 月 30 日, 采购确认已经生效。未来公司有望借助自身渠道以及全球布局优势, 储能产品将通过电商及商场等渠道持续扩大业务规模, 盈利能力有望进一步提升。

盈利预测

考虑到汇率回升、原材料价格、运费成本企稳, 公司业绩有望改善。不考虑储能业务情况下, 预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 16、19、23 亿元, 同比增长 25%、21%、19%, 分别对应 P/E 17、14、12X。公司作为手工具龙头, 依托渠道优势积极开拓新领域, 维持公司“买入”评级

风险提示

1) 新产品拓展不及预期; 2) 汇率价格波动; 3) 美国经济下行

财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入	10920	13722	16887	19881
(+/-) (%)	28%	26%	23%	18%
归母净利润	1270	1582	1906	2266
(+/-) (%)	-6%	25%	21%	19%
每股收益(元)	1.11	1.38	1.67	1.98
P/E	21	17	14	12

资料来源: 浙商证券研究所

投资评级: 买入(维持)

分析师: 王华君

执业证书号: S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

分析师: 林子尧

执业证书号: S1230522080004
linziyao@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 22.53
总市值(百万元)	25,761.67
总股本(百万股)	1,143.44

股票走势图



相关报告

- 1 《单三季度业绩大增 47%; 工具龙头盈利能力上升——巨星科技点评报告》 2022.10.20
- 2 《2022H1 业绩符合预期; 盈利能力进入回升通道, 拐点渐显——巨星科技点评报告》 2022.08.26
- 3 《【浙商机械】巨星科技: 二季度毛利率进入回升通道, 盈利能力有望逐季改善 20220608》 2022.06.09

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	9615	11059	13757	16658
现金	4034	5256	6822	8333
交易性金融资产	14	50	42	35
应收账款	1805	2389	2542	2996
其它应收款	96	94	127	154
预付账款	78	111	140	155
存货	2836	2858	3558	4459
其他	753	301	526	527
非流动资产	7692	7594	7896	8121
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	2354	2164	2242	2253
固定资产	1495	1608	1743	1841
无形资产	671	731	791	844
在建工程	114	163	186	205
其他	3059	2927	2933	2978
资产总计	17307	18652	21653	24780
流动负债	5064	4641	5407	6403
短期借款	1807	1215	1346	1456
应付款项	1692	2284	2613	3132
预收账款	57	63	55	86
其他	1508	1080	1393	1729
非流动负债	1430	1397	1688	1505
长期借款	1015	1015	1015	1015
其他	415	382	672	490
负债合计	6494	6039	7094	7908
少数股东权益	214	247	286	332
归属母公司股东权益	10599	12367	14273	16540
负债和股东权益	17307	18652	21653	24780

现金流量表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	19	1722	1380	1678
净利润	1297	1614	1945	2313
折旧摊销	224	132	150	169
财务费用	65	131	132	100
投资损失	(370)	(333)	(352)	(343)
营运资金变动	368	109	(16)	230
其它	(1565)	69	(480)	(790)
投资活动现金流	(1213)	140	(101)	(18)
资本支出	(94)	(263)	(273)	(244)
长期投资	(273)	274	(92)	(30)
其他	(846)	129	263	256
筹资活动现金流	1531	(640)	288	(149)
短期借款	792	(592)	131	110
长期借款	506	0	0	0
其他	233	(49)	157	(259)
现金净增加额	336	1222	1566	1511

利润表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	10920	13722	16887	19881
营业成本	8176	10111	12362	14583
营业税金及附加	36	48	56	67
营业费用	593	755	929	1093
管理费用	686	851	1013	1193
研发费用	310	412	473	557
财务费用	65	131	132	100
资产减值损失	67	0	169	107
公允价值变动损益	(24)	(24)	(24)	(24)
投资净收益	370	333	352	343
其他经营收益	45	49	41	45
营业利润	1378	1774	2122	2544
营业外收支	81	81	81	81
利润总额	1459	1855	2203	2626
所得税	161	241	258	313
净利润	1297	1614	1945	2313
少数股东损益	27	32	39	46
归属母公司净利润	1270	1582	1906	2266
EBITDA	1773	2076	2416	2835
EPS (最新摊薄)	1.11	1.38	1.67	1.98

主要财务比率

	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入	27.80%	25.67%	23.06%	17.73%
营业利润	-21.53%	28.80%	19.60%	19.92%
归属母公司净利润	-5.93%	24.55%	20.51%	18.89%
获利能力				
毛利率	25.12%	26.32%	26.79%	26.65%
净利率	11.88%	11.76%	11.52%	11.63%
ROE	12.80%	13.50%	14.03%	14.42%
ROIC	9.78%	11.16%	11.61%	11.98%
偿债能力				
资产负债率	37.52%	32.37%	32.76%	31.91%
净负债比率	48.98%	41.14%	37.20%	35.00%
流动比率	1.90	2.38	2.54	2.60
速动比率	1.34	1.77	1.89	1.91
营运能力				
总资产周转率	0.70	0.76	0.84	0.86
应收账款周转率	7.14	6.53	6.57	6.55
应付账款周转率	5.82	5.53	5.52	5.43
每股指标(元)				
每股收益	1.11	1.38	1.67	1.98
每股经营现金	0.02	1.51	1.21	1.47
每股净资产	9.27	10.82	12.48	14.46
估值比率				
P/E	20.91	16.79	13.93	11.72
P/B	2.51	2.15	1.86	1.61
EV/EBITDA	19.48	11.69	9.49	7.61

资料来源：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。本公司的资产管理公司、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

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>