

巨星科技 (002444)

公司研究/简评报告

激光雷达放量在即，智能装备稳步推进

简评报告/机械行业

2018 年 01 月 17 日

一、事件概述

1 月 16 日，我们对巨星科技进行了实地调研，调研情况与基本观点如下。

二、分析与判断

➤ 受益全球经济回暖主业稳健，产品提价毛利率创历史新高

公司主业将受益全球经济回暖。一是，公司手工具市场主要在欧美，97%的收入来自于海外；二是，2016 年三大非经营项扰动导致利润高基数，2017 年利润微增或小幅下滑可以理解，2018 年将不可持续；三是，主业产品提价，毛利率创历史新高至 34.62%；四是，新收购的美国 ARROW 并表，将明显增厚 2018 年的利润。2017 年，由于人民币升值，公司汇兑损失近 1 个亿，对公司业绩产生明显扰动，我们认为 2018 年人民币升值的压力趋缓，汇兑损失给公司带来的利润挤压将减少。一旦人民币重回贬值通道，对公司业绩将带来明显利好。

➤ 国内激光雷达第一股，预计 2018 年将实现大规模量产

公司通过收购华达科捷（持股 65%）、PT（持股 100%），成立合资公司欧镭激光（持股 48%）布局激光产业。子公司推出 Toucan 系列的 2D、3D-16 线激光雷达新品，拥有自主知识产权，目前正在试销阶段，预计 2018 年将进入大规模量产阶段，产生 5000 万~1 个亿的收入。公司所产激光雷达打破了国外技术垄断，较国外产品有较大的价格优势，目前广泛应用于扫地机器人、AGV、巡检机器人等领域。

➤ 智能仓储与智能家居订单持续落地，预计 2018 年智能装备收入占比 20%

公司为史泰博仓储智能化全球唯一供应商，史泰博北美地区有 50 多个仓库，持续面临改造升级需求，目前公司已经接到 3 个地区的订单，总量在 5000 万元左右，预计潜在空间接近 3 亿美元。近期中标劳氏 IRIS 智能家居项目，预计 2018 年有 500 万美元收入。除劳氏外，后期可能还会有其它客户订单落地。预计 2017 年智能装备产品有近 5 个亿收入，到 2018 年达到公司总收入占比的 20%。

三、盈利预测与投资建议

随着智能装备产品的快速放量，我们认为公司价值有望得到重估，暂不考虑人民币汇率波动给公司带来的业绩影响，预计公司 2017~2019 年实现的净利润分别为 6.87/8.44/10.84 亿元，对应 PE 分别为 20.2/16.4/12.8 倍，给予“谨慎推荐”评级。

四、风险提示：

人民币升值给公司带来的外汇损失超预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入（百万元）	3,603	4,030	4,800	5,600
增长率（%）	13.4%	11.8%	19.1%	16.7%
归属母公司股东净利润（百万元）	622	687	844	1,084
增长率（%）	29.5%	10.5%	22.9%	28.4%
每股收益（元）	0.58	0.64	0.79	1.01
PE（现价）	22.2	20.2	16.4	12.8
PB	2.5	2.2	1.9	1.7

资料来源：公司公告、民生证券研究院

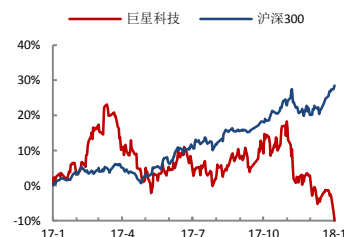
谨慎推荐 首次评级

当前价（元）：12.89

交易数据 2018-01-16

近 12 个月最高/最低	17.48/12.89
总股本（百万股）	1075.25
流通股本（百万股）	1011.86
流通股比例（%）	94%
总市值（亿元）	138.60
流通市值（亿元）	130.43

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：刘振宇

执业证号：S0100517050004

电话：(8610)8512 7653

邮箱：liuzhenyu@mszq.com

相关研究

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
营业总收入	3,603	4,030	4,800	5,600
营业成本	2,430	2,648	3,096	3,475
营业税金及附加	13	11	14	17
销售费用	180	195	233	273
管理费用	265	290	348	404
EBIT	716	886	1,110	1,431
财务费用	(132)	0	0	0
资产减值损失	29	0	0	0
投资收益	(2)	23	14	17
营业利润	845	909	1,124	1,448
营业外收支	2	0	0	0
利润总额	847	914	1,128	1,453
所得税	215	219	272	353
净利润	632	695	856	1,100
归属于母公司净利润	622	687	844	1,084
EBITDA	785	957	1,188	1,516

资产负债表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
货币资金	2710	3426	4164	5152
应收账款及票据	784	808	941	1102
预付款项	31	32	38	43
存货	476	326	397	453
其他流动资产	534	534	534	534
流动资产合计	4658	5263	6223	7447
长期股权投资	757	757	757	757
固定资产	719	816	885	953
无形资产	0	0	0	0
非流动资产合计	2435	2414	2429	2421
资产合计	7093	7677	8652	9869
短期借款	352	352	352	352
应付账款及票据	588	481	562	639
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	1342	1231	1350	1466
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	11	11	11	11
非流动负债合计	11	11	11	11
负债合计	1353	1242	1361	1477
股本	1075	1075	1075	1075
少数股东权益	114	122	134	149
股东权益合计	5740	6435	7291	8391
负债和股东权益合计	7093	7677	8652	9869

主要财务指标	2016	2017E	2018E	2019E
成长能力				
营业收入增长率	13.4%	11.8%	19.1%	16.7%
EBIT 增长率	45.8%	23.8%	25.2%	29.0%
净利润增长率	29.5%	10.5%	22.9%	28.4%
盈利能力				
毛利率	32.6%	34.3%	35.5%	37.9%
净利润率	17.3%	17.0%	17.6%	19.4%
总资产收益率 ROA	8.8%	8.9%	9.8%	11.0%
净资产收益率 ROE	11.0%	10.9%	11.8%	13.2%
偿债能力				
流动比率	3.5	4.3	4.6	5.1
速动比率	3.1	4.0	4.3	4.8
现金比率	2.1	2.8	3.1	3.6
资产负债率	0.2	0.2	0.2	0.1
经营效率				
应收账款周转天数	70.0	72.9	71.3	71.6
存货周转天数	55.2	44.9	46.8	47.6
总资产周转率	0.6	0.5	0.6	0.6
每股指标 (元)				
每股收益	0.6	0.6	0.8	1.0
每股净资产	5.2	5.9	6.7	7.7
每股经营现金流	0.6	0.7	0.8	1.0
每股股利	0.1	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	22.2	20.2	16.4	12.8
PB	2.5	2.2	1.9	1.7
EV/EBITDA	14.9	11.5	8.6	6.1
股息收益率	0.8%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
净利润	632	695	856	1,100
折旧和摊销	99	71	79	85
营运资金变动	(19)	(1)	(102)	(119)
经营活动现金流	608	738	813	1,044
资本开支	105	45	90	72
投资	(305)	0	0	0
投资活动现金流	(351)	(22)	(75)	(55)
股权募资	1,026	0	0	0
债务募资	(330)	0	0	0
筹资活动现金流	727	0	0	0
现金净流量	984	716	738	989

资料来源：公司公告、民生证券研究院

分析师与研究助理简介

刘振宇，大机械组组长，北京科技大学材料学专业本科及硕士。曾任中国中冶控制经理岗，北京市规划委规划验收岗，2015年加入民生证券。在机械装备和基础材料领域有扎实的理论基础和丰富的实业经验。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5%以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1168号东方金融广场B座2101； 200122

深圳：深圳市福田区深南大道 7888 号东海国际中心 A 座 28 层； 525000

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。