

巨星科技(002444)

公司研究/简评报告

收购全球领先工储设备商 LISTA, 全面拓展欧亚市场

简评报告/机械行业

2018 年 06 月 04 日

一、事件概述

6月2日, 公司发布公告: 一是将原实际控制人名下资产巨星精密通过受让方式转到上市公司体内; 二是以 11.972 亿元收购欧洲专业的工作存储解决方案设备供应商 Lista Holding AG 公司 100% 股权。

二、分析与判断

➤ 收购全球领先的工作存储设备供应商 LISTA, 工业存储领域的顶级品牌

LISTA 公司总部位于瑞士厄伦, 欧洲公认的工作空间和存储设备市场领导者, 旗下 Lista 品牌系欧洲专业工作存储设备第一品牌, 欧洲市场占有率 14%, 位居同类产品第一位, 产品包括零配件柜、专业工具柜、自动化仓储设备、全系列专业级和工业级储物设备等, 生产工厂位于瑞士和德国。该公司在欧洲具有十几万家优质客户群, 包括欧洲知名汽车公司戴勒姆奔驰、大众、宝马, 主流航空公司和飞机公司如空客、荷兰皇家航空、德国航空, 高端工业级客户如 BOSCH 和 ABB, 欧洲顶尖奢侈品牌如百达翡丽、卡地亚、路易威登等, 欧洲知名金融机构和博物馆如瑞士信贷和大英博物馆等。标的公司 2016、2017 年实现的营业收入分别为 6.93 和 7.37 亿元, 净利润分别为 6287 和 6802 万元。标的公司 2018 年一季度销售收入同比增长 16.46%, 净利润同比增长 72.61% (未经审计)。公司预计 2018 年预算净利润为 9983 万元, 同比增长 46.75%。

➤ 收购将提高工业级储物业务产品竞争力, 借此深耕欧洲渠道

收购 LISTA 是公司继完成对美国 ARROW 并购之后全球化战略的又一重大举措。我们认为此次并购对公司的影响表现在三个方面: 一是提高公司此类自有业务全球品牌竞争力 (巨星科技 2017 年在北美市场完成了 2000 万美元该类产品的销售收入); 二是获取 LISTA 覆盖欧洲的销售网络和十几万优质客户群体, 便于其模块化仓储提取系统业务在欧洲市场的拓占; 三是有利于开拓国内和亚洲市场。

➤ 智能仓储再签大额订单, 激光雷达有望年内规模量产

公司智能装备业务快速放量: 1) 激光板块, 子公司推出 Toucan 系列的 2D、3D-16 线激光雷达新品, 预计在 2018 年将进入规模量产阶段。2) 智能仓储方面, 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 4 个地区的订单, 且单个合同金额逐渐增加, 预计潜在空间将超过 3 亿美元。预计该业务未来有望在北美和欧洲市场快速推广复制, 成为公司的第二大支柱产业。3) 公司智能家居等产品已进入劳氏 IRIS 智能家居等项目, 将进一步扩大销量。预计智能产品业务今年有望实现收入 7~8 亿元。

三、盈利预测与投资建议

我们预计此次收购将为公司增加 9000 万左右的净利润, 因此上调之前的盈利预测。预计 2018~2020 年, 公司实现的净利润分别为 7.96/9.82/11.70 亿元, 对应 EPS 分别为 0.74/0.91/1.09 元, 对应 PE 分别为 16/13/11 倍, 上调至“强烈推荐”评级。

四、风险提示

人民币继续升值超出预期; 贸易摩擦继续升级扩大对公司征税产品范围。

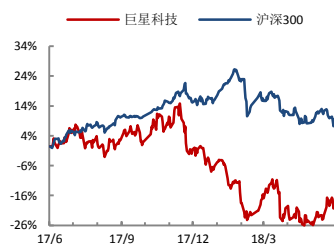
强烈推荐 上调评级

当前价格 (元): 11.82

交易数据 2018-06-01

近 12 个月最高/最低	16.19/11.12
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)	127.09
流通市值 (亿元)	119.60

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

研究助理: 丁健

执业证号: S0100117030034
电话: (8610)8512 7668
邮箱: dingjian@mszq.com

相关研究

- 1、《巨星科技 (002444) 调研简报: 激光雷达放量在即, 智能装备稳步推进》
20180117
- 2、《巨星科技 (002444) 点评: 一季度汇兑损失压力加大, 实际内生增速强劲》
20180502

盈利预测与财务指标

项目/年度	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入 (百万元)	4,281	6,226	7,080	8,080
增长率 (%)	18.8%	45.4%	13.7%	14.1%
归属母公司股东净利润 (百万元)	550	796	982	1,170
增长率 (%)	-11.6%	44.9%	23.3%	19.1%
每股收益 (元)	0.51	0.74	0.91	1.09
PE (现价)	23	16	13	11
PB	2.1	1.9	1.6	1.4

资料来源: Wind, 民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
营业总收入	4,281	6,226	7,080	8,080
营业成本	2,882	4,221	4,782	5,415
营业税金及附加	23	29	35	39
销售费用	242	338	390	443
管理费用	345	487	559	636
EBIT	789	1,151	1,315	1,547
财务费用	116	117	46	28
资产减值损失	9	6	8	6
投资收益	25	16	19	18
营业利润	709	1,050	1,288	1,538
营业外收支	1	1	1	1
利润总额	711	1,051	1,289	1,539
所得税	155	241	291	349
净利润	556	810	999	1,190
归属于母公司净利润	550	796	982	1,170
EBITDA	869	1,235	1,407	1,647

资产负债表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
货币资金	2301	2718	3786	4888
应收账款及票据	1019	1253	1437	1646
预付款项	44	59	68	78
存货	743	1267	1114	1179
其他流动资产	896	896	896	896
流动资产合计	5093	6327	7443	8842
长期股权投资	859	859	859	859
固定资产	812	876	949	1020
无形资产	176	189	205	220
非流动资产合计	2829	2625	2704	2680
资产合计	7922	8952	10147	11522
短期借款	365	1086	365	365
应付账款及票据	765	883	1034	1176
其他流动负债	1	1	1	1
流动负债合计	1367	1587	1783	1968
长期借款	446	446	446	446
其他长期负债	15	15	15	15
非流动负债合计	461	461	461	461
负债合计	1828	2048	2244	2429
股本	1075	1075	1075	1075
少数股东权益	129	142	158	178
股东权益合计	6094	6904	7903	9093
负债和股东权益合计	7922	8952	10147	11522

资料来源：公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2017	2018E	2019E	2020E
成长能力				
营业收入增长率	18.8%	45.4%	13.7%	14.1%
EBIT 增长率	10.3%	45.8%	14.2%	17.7%
净利润增长率	-11.6%	44.9%	23.4%	19.1%
盈利能力				
毛利率	32.7%	32.2%	32.5%	33.0%
净利润率	12.8%	12.8%	13.9%	14.5%
总资产收益率 ROA	6.9%	8.9%	9.7%	10.2%
净资产收益率 ROE	9.2%	11.8%	12.7%	13.1%
偿债能力				
流动比率	3.7	4.0	4.2	4.5
速动比率	3.2	3.2	3.5	3.9
现金比率	1.7	1.7	2.1	2.5
资产负债率	0.2	0.2	0.2	0.2
经营效率				
应收账款周转天数	76.7	73.2	73.8	74.1
存货周转天数	77.2	63.0	66.4	67.0
总资产周转率	0.6	0.7	0.7	0.7
每股指标 (元)				
每股收益	0.5	0.7	0.9	1.1
每股净资产	5.5	6.3	7.2	8.3
每股经营现金流	0.4	0.4	1.2	1.1
每股股利	0.0	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	23.2	16.0	12.9	10.9
PB	2.1	1.9	1.6	1.4
EV/EBITDA	13.0	8.8	6.9	5.3
股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
净利润	556	810	999	1,190
折旧和摊销	88	84	92	100
营运资金变动	-321	-597	149	-113
经营活动现金流	450	406	1,276	1,200
资本开支	76	-121	170	74
投资	-973	0	0	0
投资活动现金流	-1,029	137	-150	-56
股权募资	10	0	0	0
债务募资	310	0	0	0
筹资活动现金流	278	-126	-57	-43
现金净流量	-302	417	1,068	1,101

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。

丁健，机械团队成员，东北财经大学金融硕士，2017年加入民生证券。

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。