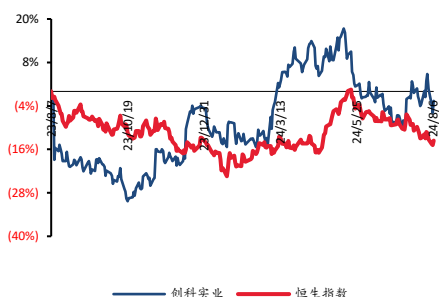


## 创科实业：2024H1 业绩双位数增长，MILWAUKEE 贡献动力

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通股(亿股) 18.35/0  
总市值/流通(亿港元) 1,738.27/0  
12个月内最高/最低价(港元) 116.1/67.35

### 相关研究报告

#### 证券分析师：孟昕

E-MAIL: mengxin@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190524020001

#### 研究助理：赵梦菲

E-MAIL: zhaomf@tpyzq.com

一般证券业务登记编号: S1190124030006

#### 研究助理：金桐羽

E-MAIL: jinty@tpyzq.com

一般证券业务登记编号: S1190124030010

**事件:**2024年8月6日,创科实业发布2024H1业绩公告。公司2024H1营业收入73.12亿美元(+6.29%);归母净利润5.50亿美元(+15.68%)。

**收入端:**2024H1 MILWAUKEE 旗舰业务双位数增长,澳洲及亚洲地区表现较好。1)分业务看,(按当地货币)公司2024H1电动工具业务收入69亿美元(+7.1%),其中MILWAUKEE双位数增长(+11.2%),主系新品、地域扩张、商品化及垂直领域渗透所拉动;RYOBI跑赢市场实现单位数增长;(按列账口径)地板护理及清洁业务收入4.28亿美元(-0.40%),表现稳健。2)分地区看:(按当地货币)公司2024H1在北美/欧洲/澳洲及亚洲地区收入分别同比+5.6/+7.9/+13.0%,澳洲及亚洲市场增长较好。

**盈利端:**2024H1毛、净利率双升,加大研发投入利好长期发展。1)毛利率:2024H1毛利率39.94%(+0.67pct),主系高利润率的MILWAUKEE业务、电池的售后业务发展及新产品推出所拉动,公司整体业务结构持续优化。2)净利率:2024H1净利率7.53%(+0.61pct),盈利能力有所改善。3)费用端:2024H1销售/管理/研发/财务费用率分别为17.02/10.39/4.08/0.89%,分别同比-0.24/-0.06/+0.54/-0.25pct,系供应链效率不断提升,新品研发力度加大利好长期发展。

**投资建议:**行业端,据Mordor Intelligence预测,2024-2029年北美建筑市场CAGR有望达到4.82%,欧洲住宅房地产市场有望达到4.5%,或带动电动工具及清洁电器行业增长;公司端,作为全球电动工具龙头有望受益于行业恢复性增长,MILWAUKEE+RYOBI新品推出或拉动产品结构优化及市占率提升,内部效率提升有望带动盈利能力改善,看好公司长期发展。我们预计,2024-2026年公司归母净利润分别为11.22/12.80/14.19亿美元,对应EPS分别为0.61/0.70/0.77美元,当前股价对应PE分别为19.85/17.41/15.70倍。首次覆盖,给予“买入”评级。

**风险提示:**地产市场不及预期、电动工具需求下滑、行业竞争加剧等。

### ■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万美元)	13,731	14,720	15,830	16,930
营业收入增长率	3.60%	7.20%	7.54%	6.95%
归母净利(百万美元)	976	1,122	1,280	1,419
净利润增长率	-9.36%	14.91%	14.05%	10.89%
摊薄每股收益(美元)	0.53	0.61	0.70	0.77
市盈率(PE)	22.37	19.85	17.41	15.70

资料来源:携宁,太平洋证券,注:摊薄每股收益按最新总股本计算

**资产负债表 (百万)**

	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	7,123	8,489	9,729	11,060
现金	953	1,953	2,771	3,669
应收账款及票据	1,708	1,831	1,969	2,106
存货	4,098	4,368	4,675	4,996
其他	363	337	313	289
<b>非流动资产</b>	5,279	5,209	5,111	5,036
固定资产	2,311	2,265	2,167	2,092
无形资产	2,745	2,745	2,745	2,745
其他	224	199	199	199
<b>资产总计</b>	12,402	13,698	14,839	16,096
<b>流动负债</b>	4,783	5,194	5,077	4,934
短期借款	923	1,102	717	305
应付账款及票据	1,674	1,784	1,909	2,040
其他	2,187	2,309	2,450	2,589
<b>非流动负债</b>	1,871	1,886	1,886	1,886
长期借款	1,031	1,031	1,031	1,031
其他	840	855	855	855
<b>负债合计</b>	6,654	7,080	6,962	6,820
股本	685	685	685	685
储备	5,313	6,183	7,442	8,841
<b>归属母公司股东权益</b>	5,748	6,618	7,877	9,276
少数股东权益	0	0	0	0
<b>股东权益合计</b>	5,748	6,618	7,877	9,276
负债和股东权益	12,402	13,698	14,839	16,096

**现金流量表 (百万)**

	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	2,104	1,379	1,489	1,571
净利润	976	1,122	1,280	1,419
少数股东权益	0	0	0	0
折旧摊销	633	371	359	345
营运资金变动及其他	494	-114	-150	-193
<b>投资活动现金流</b>	-779	-271	-246	-255
资本支出	-874	-326	-261	-271
其他投资	95	55	15	15

**利润表 (百万)**

	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	13,731	14,720	15,830	16,930
<b>营业成本</b>	8,312	8,859	9,482	10,133
销售费用	2,347	2,498	2,678	2,861
管理费用	1,406	1,500	1,610	1,719
研发费用	548	647	700	752
财务费用	79	23	-4	-50
<b>除税前溢利</b>	1,056	1,208	1,379	1,530
所得税	79	86	99	111
<b>净利润</b>	976	1,122	1,280	1,419
少数股东损益	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	976	1,122	1,280	1,419
EBITDA	1,768	1,602	1,733	1,826
EPS (美元)	0.53	0.61	0.70	0.77

**主要财务比率**

	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力 (同比)</b>				
营业收入	3.60%	7.20%	7.54%	6.95%
归属母公司净利润	-9.36%	14.91%	14.05%	10.89%
<b>获利能力</b>				
毛利率	39.47%	39.82%	40.10%	40.15%
销售净利率	7.11%	7.62%	8.08%	8.38%
ROE	16.99%	16.95%	16.24%	15.30%
ROIC	13.63%	13.07%	13.25%	12.94%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	53.66%	51.69%	46.92%	42.37%
净负债比率	17.41%	2.71%	-12.99%	-25.15%
流动比率	1.49	1.63	1.92	2.24
速动比率	0.63	0.79	0.99	1.23
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	1.07	1.13	1.11	1.09
应收账款周转率	8.54	8.32	8.33	8.31
应付账款周转率	4.41	5.12	5.13	5.13
<b>每股指标 (美元)</b>				
每股收益	0.53	0.61	0.70	0.77
每股经营现金流	1.15	0.75	0.81	0.86

筹资活动现金流	-1,802	-88	-404	-398	每股净资产	3.13	3.61	4.30	5.06
借款增加	-1,361	179	-384	-413	估值比率				
普通股增加	-4	0	0	0	P/E	22.37	19.85	17.41	15.70
其他	0	0	0	0	P/B	3.81	3.37	2.83	2.40
现金净增加额	-476	1,000	818	898	EV/EBITDA	12.95	14.01	12.26	10.92

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

## 太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。