

股份评论-创科实业(00669)

2021年12月16日

电动工具需求料持续上升 扩大库存应对供应链问题

行业：机械设备

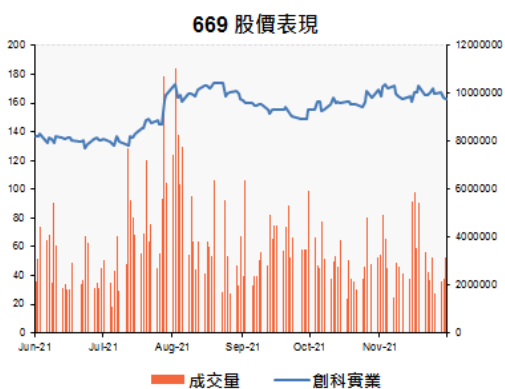
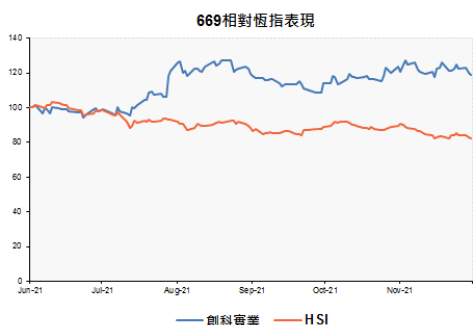
评级：买入

00669.HK, 669 HK

收市价：HKD 165.70

目标价：HKD 200.00
潜在升幅：20.7%

股價表現 (HKD)			
價格	165.70	1個月相對表現	0.8%
52週最高	180.00	6個月相對表現	22.4%
52週最低	104.30	52周相對表現	60.2%
52週Beta	0.88	年至今相對表現	51.9%



资料来源：彭博 16/12/2021

公司简介：

集团是领导全球的电动工具、户外电动园艺工具及地板护理产品的设计、制造及营销企业，专为消费者、专业人士及工业用户家提供家居装修、基础建设及建造业产品。

基础分析：

● 毛利率连续第十三个上半年度录得增长

集团于 2021 年 8 月中公布 2021 年度中期业绩，业绩优于市场预期。销售额按年增长 52.0%至美金 64 亿元，纯利则按年增长 57.9%至美金 5.24 亿元。毛利率连续第十三个上半年度录得增长至 38.6%并成功捕捉市场份额，较去年高 58 个基点，主要受惠于集团调整产品组合及有效的供应链管理所致，管理层亦有信心在今年下半年，以及未来几年保持每年提升毛利率 50 个基点。

● 扩大库存应对供应链问题

集团核心品牌 Milwaukee 上半年销售按年增长 64.1%，其中北美及欧洲分别按年增长 59.8%、90.2%。无线工具的市场非常庞大并有很多机遇，旗下 Milwaukee 采取的策略主打充电式工具，对市场来说十分创新，有能力抢占更高市场份额。同时，集团上半年存货周转日由 102 日增加 34 日至 136 日，集团透过策略性地投资扩大库存，以支持集团于全球抢占更多市场份额，避免重要产品组件的潜在短缺影响。

买卖策略：

● 股价明显优于大市表现

美国经济复苏比预期更快和美国房屋短缺，加上美国总统拜登上月中正式签署两党美金 1.2 万亿美元基础设施建设法案，电动工具需求料持续上升。同时，集团有信心在未来继续跑赢同业，因集团积极投放资源加速创新产品研发，助集团拓展市场并取得市场份额，未来增长潜力不错。技术走势上，股价于 8 月 11 日收市公布良好的中期业绩后，翌日以太阳烛升穿阻力，其后股价于高位震荡整固，投资者可考虑于 50 天线(约\$162)作初步买入，目标价为\$200，对应 2023 年预测市盈率 29.3 倍，止损价为失守 8 月 12 日上升裂口底部 (约\$146.5)。

风险提示：核心品牌销售不及预期；经济复苏不及预期

查詢熱線：230 95555
www.cmbwinglungbank.com

招商永隆銀行有限公司



业绩 (截至 2020 年 06 月 30 日止全年度):

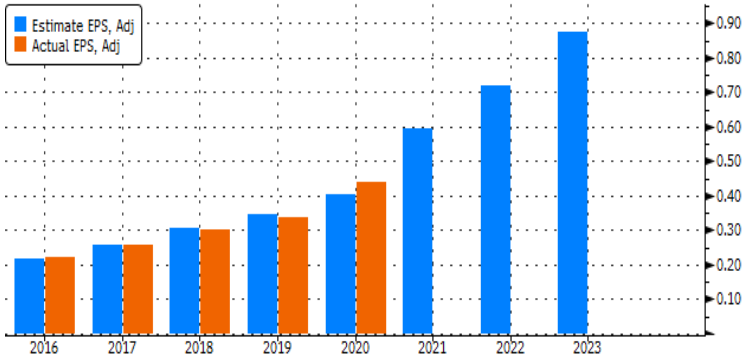
2021 年 6 月止半年度, 集团营业额增长 52% 至 63.94 亿元(美金, 下同), 股东应占溢利增长 57.9% 至 5.24 亿元。

財務數字 貨幣: USD 週期: Fiscal Semi-Annual (FS) 年份選取: 3

損益表摘要	2FS	1FS	T12M	FS1 2021	FS2 2020	FS1 2020
收入	-	5,843	12,000	6,394	5,606	4,206
經營溢利	-	619	1,067	558	509	361
稅前淨利	-	479	1,068	563	505	356
非常項目前收入	-	444	993	524	469	332
淨利潤	-	444	993	524	469	332
非常項目前每股收益	-	0.30	0.60	0.29	0.31	0.19
每股收益	-	-	0.54	0.29	0.26	0.18
非常項目前稀釋每股收益	-	-	0.60	0.29	0.31	0.18
稀釋每股收益	-	-	0.54	0.28	0.26	0.18
每股股利	-	-	0.18	0.11	0.07	0.07
EBITDA	-	749	1,504	763	741	533
股本回報率	-	-	-	25.28	21.95	19.55

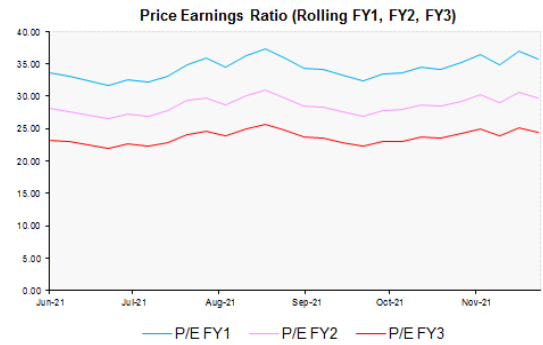
(美金百萬元計; 資料來源: 彭博 16/12/2021)

預測盈利:



資料來源: 彭博 16/12/2021

預測市盈率:



資料來源: 彭博 16/12/2021

同业市盈率比较:

代碼	公司名稱	次產業	貨幣 (當地)	定價		表現		評價比率							
				市值(百萬)	市值(百萬)	1月報酬	6月報酬	Price Earnings							
				(當地)	(HKD)	(HKD)	(HKD)	日曆化							
				最小	90,516	-2.7%	-4.1%	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
				最大	244,230	-1.5%	-1.1%	25.8x	24.6x	27.1x	24.8x	19.4x	18.9x	17.9x	
				平均	144,222	-2.2%	-2.2%	23.9x	22.2x	22.6x	21.6x	17.4x	16.5x	15.4x	
669	創科實業	Industrial Machinery	HKD	299,938	299,938	-0.8%	20.4%	81.8x	69.0x	62.4x	47.9x	35.1x	29.2x	24.0x	
SWK US	史丹利百得公司	Industrial Machinery	USD	31,299	244,230	-1.5%	-1.1%	25.8x	23.6x	22.9x	21.2x	17.6x	16.2x	14.5x	
SNA US	賽耐實公司	Industrial Machinery	USD	11,600	90,516	-2.3%	-1.4%	21.4x	18.3x	17.7x	18.6x	15.0x	14.4x	13.8x	
6586 JP	牧田公司	Industrial Machinery	JPY	1,432,850	97,921	-2.7%	-4.1%	24.6x	24.6x	27.1x	24.8x	19.4x	18.9x	17.9x	

資料來源: 彭博 16/12/2021

同业股本回報率比较:

代碼	公司名稱	次產業	貨幣 (當地)	定價		表現		評價比率							
				市值(百萬)	市值(百萬)	1月報酬	6月報酬	Return on Equity %							
				(當地)	(HKD)	(HKD)	(HKD)	日曆化							
				最小	90,516	-2.7%	-4.1%	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
				最大	244,230	-1.5%	-1.1%	10.1%	8.3%	8.7%	9.7%	10.3%	9.8%	9.5%	
				平均	144,222	-2.2%	-2.2%	20.0%	22.5%	21.3%	17.3%	19.8%	18.4%	17.3%	
669	創科實業	Industrial Machinery	HKD	299,938	299,938	-0.8%	20.4%	18.3%	19.1%	19.1%	21.9%	25.4%	26.3%	26.9%	
SWK US	史丹利百得公司	Industrial Machinery	USD	31,299	244,230	-1.5%	-1.1%	17.6%	8.3%	13.0%	14.1%	15.4%	15.4%	15.3%	
SNA US	賽耐實公司	Industrial Machinery	USD	11,600	90,516	-2.3%	-1.4%	20.0%	22.5%	21.3%	17.3%	19.8%	18.4%	17.3%	
6586 JP	牧田公司	Industrial Machinery	JPY	1,432,850	97,921	-2.7%	-4.1%	10.1%	10.0%	8.7%	9.7%	10.3%	9.8%	9.5%	

資料來源: 彭博 16/12/2021

查詢熱線: 230 95555

www.cmbwinglungbank.com

招商永隆銀行有限公司



財務數字摘要:

HKD(百萬元)	Fiscal Year	預測數字					預測數字				
		12/19	12/20	12/21E	12/22E	12/23E	12/19	12/20	12/21E	12/22E	12/23E
損益表						資產負債表					
收入	60,070	76,103	102,004	118,269	138,327	流動資產總額	39,132	49,159			
- 銷售成本	37,405	46,993				+ 現金及約當現金項目	10,997	11,893			
毛利	22,664	29,109	39,592	46,467	54,997	+ 短期投資	192	138			
- 銷售、一般及行政開支	17,496	22,449				+ 應收帳款及買據	9,142	10,227			
(研究及開發成本)	1,800	2,456				+ 存貨	16,458	24,996			
經營溢利	5,251	6,747	9,309	11,531	14,065	+ 其他流動資產	2,343	1,905			
- 利息費用	410	343				長期資產總額	20,830	23,652			
- 匯兌損益	-25	13				+ 長期投資	45	51			
- 淨營業外損失(收益)	-316	-289				固定資產總額	17,894	21,492			
稅前淨利	5,181	6,680	9,166	11,083	13,551	累計折舊	7,506	8,181			
- 所得稅費用	363	467				+ 固定資產淨額	10,388	13,311			
非常項目前收入	4,819	6,213				+ 其他長期資產	10,396	10,290			
- 非常項目稅後虧損	0	0				流動負債總額	25,063	31,646			
- 少數股東權益	1	2				+ 應付帳款	8,812	13,361			
非常項前稀釋每股收益	2.63	3.38				+ 短期借款	6,273	3,567			
調整後淨利潤*	4,812	6,208	8,519	10,293	12,580	+ 其他短期負債	9,979	14,719			
調整後每股收益	2.64	3.40	4.65	5.61	6.82	總長期負債	8,459	10,902			
每股股利	1.04	1.11	1.80	2.24	2.75	+ 長期借款	7,237	9,625			
股利支付比%	36.4	32.7	0.39	0.40	0.40	+ 其他長期借款	1,222	1,278			
總流通股數	1,830	1,833				總負債	33,523	42,548			
稀釋後在外流通股數	1,833	1,835				+ 長優先股	0	0			
息稅折舊攤銷前盈餘(EBITDA)	7,801	9,882	12,131	14,372	17,242	+ 少數股權	-3	-1			
						+ 股本及資本公積	5,159	5,219			
						+ 保留盈餘及其他權益	21,282	25,043			
						股東權益合計	26,439	30,262			
						總負債及權益	59,962	72,810			
						每股帳面價值	14.45	16.51	19.71	23.19	27.55
						每股有形資產帳面價值	9.14	11.26			

	預測數字					預測數字					
	12/19	12/20	12/21E	12/22E	12/23E	12/19	12/20	12/21E	12/22E	12/23E	
現金流量						比率分析					
淨利	4,818	6,211	8,668	10,439	12,581	評價比率					
+ 折舊及攤銷	2,550	3,135				市盈率	60.7x	51.6x	35.1x	29.1x	23.9x
+ 其他非現金調整數	744	908				EV to EBIT	22.7x	30.2x			
+ 非現金資金變動	-2,122	-978				EV to EBITDA	15.3x	20.6x	25.4x	21.4x	17.9x
營業活動現金流量	5,990	9,275				價格/營收	1.9x	2.7x	2.9x	2.5x	2.2x
+ 固定資產處分	56	16				價格/帳面價值	4.4x	6.7x	8.3x	7.0x	5.9x
+ 資本支出	-3,578	-3,560	-4,601	-4,853	-5,101	股利率	1.6%	1.0%	1.1%	1.4%	1.7%
+ 投資增加	-2	-10				獲利率					
+ 投資減少額	0	0				毛利率	37.7%	38.3%	38.8%	39.3%	39.8%
+ 其它投資活動	-1,246	-1,233				EBITDA獲利率	13.0%	13.0%	11.9%	12.2%	12.5%
投資活動現金流量	-4,769	-4,786				營業率	8.7%	8.9%	9.1%	9.7%	10.2%
+ 支付股利	-1,752	-2,029				獲利率	8.0%	8.2%	8.4%	8.7%	9.1%
+ 短期借款變動		0				資產報酬率	8.8%	9.4%	10.4%	10.7%	11.3%
+ 長期借款增加	31,667	28,648				股本回報率	19.1%	21.9%	25.4%	26.3%	26.9%
+ 長期借款減少	-26,752	-30,489				槓桿及覆蓋率					
+ 股本增加	47	67				流動比率	1.56	1.55			
+ 股本減少	-99	0				速動比率	0.81	0.70			
+ 其他融資活動	-1,919	261				利息保障率(EBIT/I)	12.81	19.67			
融資活動現金流量	1,192	-3,543				總債務/資本	0.34	0.30			
現金淨變動	2,413	947				總負債/股東權益	0.51	0.44			
自由現金流量 (CFO-CAPEX)	2,412	5,716	4,927	7,264	9,499	其他					
公司自由現金流量	2,794	6,035				資產週轉率	1.09	1.15			
權益自由現金流量	7,384	3,890				應收帳款週轉率	6.75	7.87			
每股可用現金流量	1.32	3.13				應付帳款週轉率	4.62	5.02			
						存貨週轉率	2.46	2.27			
						有效稅率	7.0%	7.0%			

查詢熱線：230 95555

www.cmbwinglungbank.com

資料來源：彭博 16/12/2021

招商永隆銀行有限公司

股份评级准则:

涨跌幅	建议评级	内容
>10%	买入	预测未来 12 个月内股票现价潜在升幅高于 10%
>5% 至 10%	保守性买入	预测未来 12 个月内股票现价潜在升幅介乎 >5-10%
0 至 5%	中性	预测未来 12 个月内股票现价潜在升幅介乎 0-5%
< 0%	减持	预测未来 12 个月内股票现价潜在跌幅高于 0%

风险披露

以上资料仅供参考，并不构成及不应被视为对任何人作出认购或出售的要约。招商永隆银行有限公司（「本公司」）为招商银行的全资附属公司。招商局集团内的公司及 / 或其高级职员、董事、代理人及雇员可能持有不时在本资料所述全部或任何证券或投资的仓盘，亦可能会为本身买卖全部或任何该等证券或投资项目。招商局集团内的公司可能会就该等证券提供投资服务、或承销该等证券或作为该等证券的庄家。招商局集团可能会就因应该等证券或投资专案而提供的服务赚得佣金或其他费用。本资料所载资料乃秉诚提供，并取自于所示日期相信为可靠及准确之资料来源。然而，本公司并无核实所有资料，亦不表示有关资料对阁下所需用途是否准确或完整，故不应加以依赖。本公司并无责任更新资料或改正任何其后显现之错误。本资料所载述的意见、估算及其他资料可予更改或撤回，恕不另行通知。

投资涉及风险。证券价格可升亦可跌，甚至会变成毫无价值，过往业绩数据并非未来业绩的指标，投资者有机会损失全部投资。本资料提供之任何投资建议并未考虑个别投资者的特定投资目标及 / 或财政资源，因此未必适合所有投资者。投资者应自行运用独立思考能力评估投资此等产品的适合性与涉及之风险，如认为需要，于作出任何认购或购买行动前咨询其法律、财务、税务、会计及其他独立专业顾问，以确保作出适合其本身情况（如公民权、税务限制）、投资目的、财务状况及其他独特需要的投资决定。

Disclaimer

The above information is for reference only and does not constitute and should not be regarded as any offer to purchase or sell. CMB Wing Lung Bank Limited is the wholly-owned subsidiary of China Merchants Bank. Members of China Merchants Group, their senior management, directors, agents and employees may from time to time have a position (on a principal basis or otherwise); or from time to time conduct transactions in all or any of the securities or investment products mentioned herein. Members of China Merchants Group may provide services or act as an underwriter, sponsor or coordinator of any company and affiliates of such company whose securities are mentioned herein. China Merchants Bank Group may derive commission fees or other charges from providing the abovementioned services. The information herein (including any expression of opinion or forecast) is provided in good faith and has been obtained and derived from sources believed to be reliable and accurate at the date indicated. However, we have not verified all the information and we do not represent that it is accurate or complete for your purpose and it should not be relied upon as such. We may not, and have no obligation to, update the information or correct any inaccuracy which subsequently becomes apparent. Opinions, estimates and other information contained herein may be changed or withdrawn without prior notice.

Investment involves risks. The price of securities may go down as well as up, or even become worthless. Past performance is not indicative of future performance. Under certain circumstances an investor may sustain a total loss of their investment. The information may not suit every investor's needs. Therefore, an investor should make an appraisal of the risks involved in investing in these products and should consult his or her own legal, financial, tax, accounting and other independent professional advisors, to ensure that any decision made is suitable with regards to that investor's circumstances (including but not limited to his or her civic rights and tax restrictions), investment purposes, financial positions and any other specific needs.

查詢熱線：230 95555
www.cmbwinglungbank.com

招商永隆銀行有限公司