

公司研究 | 点评报告 | 巨星科技 (002444.SZ)

巨星科技 2024 年年报点评：收入利润快速增长，持续推进全球产能布局

报告要点

巨星科技 2024 年实现营业收入 147.95 亿元，同比+35.37%。实现归母净利润 23.04 亿元，同比+36.18%。其中 2024Q4 实现营业收入 37.12 亿元，同比+60%，实现归母净利润 3.68 亿元，同比+98.55%。

分析师及联系人



赵智勇

SAC: S0490517110001

SFC: BRP550



倪蓁

SAC: S0490520030003



阮丹宁

巨星科技 (002444.SZ)

巨星科技 2024 年年报点评：收入利润快速增长，持续推进全球产能布局

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

巨星科技 2024 年实现营业收入 147.95 亿元，同比+35.37%。实现归母净利润 23.04 亿元，同比+36.18%。其中 2024Q4 实现营业收入 37.12 亿元，同比+60%，实现归母净利润 3.68 亿元，同比+98.55%。

事件评论

- 公司继续重点发展欧美家庭消费用手工具及电动工具领域兼顾布局工业工具，同时大力推进新品类扩张和全球化布局，客户品牌（ODM）业务快速恢复增速较快，自有品牌（OBM）业务持续取得市场份额提升，工业工具业务继续保持增长。1) 2024 年（消费级）手工具、（消费级）电动工具、工业工具收入分别占比 68.05%、9.72%、21.82%，同比分别增长 40.46%、36.53%、22.14%，各类业务同比均取得快速增长，全年来看手工具（含箱柜）终端去库结束，增长最为突出。2) 2024 年海外非欧美市场收入增长较快，但基数较低，公司仍以欧美为主要市场。2024 年美洲收入占比 63.44%，占比基本维持稳定，欧洲市场收入占比 24.64%，同比下滑约 0.9 pct。非欧美中国市场收入翻倍增长，占比达到 6.77%，系公司针对一带一路市场开发新品，发力拓展。3) 2024 年 OBM、ODM 营业收入同步增长，分别增长 35.97%/35.30%。其中手工具跨境电商保持 45%以上增速。
- 商誉减值影响业绩，汇兑收益、投资收益对利润有正向贡献。2024 年全年实现投资收益 5.21 亿元，其中 Q4 投资收益 0.58 亿元，同比增加 1.03 亿元。2) 2024 年财务费用全年带来正向利润贡献 1.3 亿元，其中汇兑收益 0.78 亿元，相较 2023 年 1.63 亿元有所减少。但折算 2024H2 汇兑收益 3710 万元，同比上年同期 1957 万元有所增加。且美元资产相对人民币存款利率较高，全年利息收入贡献 1.45 亿元。3) 计提商誉减值 2.14 亿元，主要系美国子公司受美国服务业和制造业成本大幅上升影响，盈利能力同比下降所致。
- 毛利率稳中有升，全年毛利率 32.01%，同比提升 0.21 pct，主要得益于 OBM 毛利率同比提升 4.60 pcts。其中 Q4 毛利率 30.89%，同比下降 2.77 pcts，全年 ODM 毛利率下降 3.56 pcts，主要系公司下半年订单饱满，启用部分国内产能，关税成本有所增加。全年电动工具毛利率同比提升 3.83 pcts，达到 23.83%，但毛利率水平仍然相对手工具、工业级工具较低，系该业务处于拓展期所致。公司希望未来提升其收入占比和毛利水平。
- 积极推进全球产能布局。截至 2024 年底公司在建工程 2.31 亿元，较期初余额 2.70 亿元下降，其中越南智能有限公司一期二期完成建设，越南三期处于建设阶段。截至 2024 年底公司固定资产达 19.02 亿元，同环比提升 1.6 亿元及以上，体现东南亚产能持续落地。预估随着公司规模增加，固定资产将持续增加，但占收入的比例相对稳定。预估随着公司全球产能布局持续增强，有足够信心应对关税挑战。预计 2025/2026/2027 年公司实现归母净利润 27.9/33.4/39.6 亿元，对应 PE 10/8/7 倍。

风险提示

- 1、汇率、运费、原材料波动风险；
- 2、贸易摩擦，关税上行风险；
- 3、子公司业务开展不及预期风险。

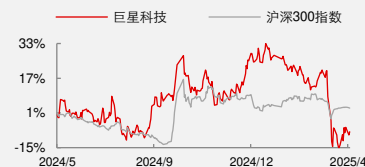
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	23.28
总股本(万股)	119,448
流通A股/B股(万股)	114,317/0
每股净资产(元)	14.16
近12月最高/最低价(元)	34.63/19.94

注：股价为 2025 年 4 月 30 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《巨星科技 Q3 点评：汇兑影响净利润，降息周期开启有望提振终端需求》2024-11-12
- 《巨星科技半年报点评：Q2 归母净利润超预期，看好美国降息后需求回暖》2024-09-02
- 《巨星科技 2024H1 业绩预告点评：延续 Q1 高速增长趋势，受益于产能转移与订单修复》2024-07-05


 更多研报请访问
 长江研究小程序

风险提示

1、汇率、运费、原材料波动风险。公司营业收入以境外市场为主，欧元、美元兑人民币汇率波动将影响公司的营业收入。其中，公司主营业务订单大部分以美元计价，人民币对美元汇率波动将对公司产品的价格竞争力带来直接影响，进而影响公司经营业绩。原材料方面，公司产能以外协生产为主，且对上游外协厂商具备较强的议价能力，但若原材料价格波动较大，可能对公司盈利能力产生一定影响。运费方面，公司自有品牌需自行承担海运费、欧美陆运费，若运费波动较大，也会对公司产品带来不利影响。

2、贸易摩擦，关税上行风险。目前美国是公司收入的主要来源地区之一，当前公司向美国出口的大部分产品被征收关税，影响公司产品定价与盈利。若关税进一步变化，或公司东南亚布局以降低关税影响的效果不及预期，可能对公司盈利能力、营业收入产生一定的不利影响。

3、子公司业务开展不及预期风险。公司近年来陆续通过并购方式获取多个品牌，其中部分子公司业务上存在亏损，影响公司经营业绩。公司并购的标的经营存在一定不确定性，若公司不能与并购标的之间产生良好的业务、渠道协同，或将对公司盈利能力造成不利影响。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	14795	17653	20867	24471	货币资金	6852	8954	11599	15376
营业成本	10059	12024	14234	16708	交易性金融资产	5	5	5	5
毛利	4737	5629	6633	7763	应收账款	3166	2971	4367	4192
%营业收入	32%	32%	32%	32%	存货	3005	4422	4283	5790
营业税金及附加	53	66	78	91	预付账款	99	142	164	190
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	363	542	618	629
销售费用	975	1130	1294	1468	流动资产合计	13491	17037	21036	26183
%营业收入	7%	6%	6%	6%	长期股权投资	3486	3920	4384	4850
管理费用	918	1059	1210	1370	投资性房地产	112	108	103	98
%营业收入	6%	6%	6%	6%	固定资产合计	1902	2045	2089	2052
研发费用	366	467	551	639	无形资产	1010	1136	1269	1398
%营业收入	2%	3%	3%	3%	商誉	2355	2355	2355	2355
财务费用	-131	74	126	187	递延所得税资产	113	113	113	113
%营业收入	-1%	0%	1%	1%	其他非流动资产	636	469	367	299
加: 资产减值损失	-271	-20	-25	-30	资产总计	23105	27183	31716	37348
信用减值损失	-52	-20	-30	-40	短期贷款	3245	4224	5381	6643
公允价值变动收益	-10	0	0	0	应付款项	1851	2420	2654	3248
投资收益	521	482	607	722	预收账款	0	0	0	0
营业利润	2776	3325	3985	4726	应付职工薪酬	317	379	451	528
%营业收入	19%	19%	19%	19%	应交税费	246	259	311	370
营业外收支	-9	-10	-8	-9	其他流动负债	444	459	526	632
利润总额	2767	3315	3977	4717	流动负债合计	6102	7741	9324	11421
%营业收入	19%	19%	19%	19%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	402	478	577	683	应付债券	0	0	0	0
净利润	2366	2838	3400	4034	递延所得税负债	96	96	96	96
归属于母公司所有者的净利润	2304	2790	3341	3959	其他非流动负债	321	321	321	321
少数股东损益	62	47	59	75	负债合计	6519	8158	9740	11838
EPS (元)	1.93	2.34	2.80	3.31	归属于母公司所有者权益	16403	18795	21686	25146
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	183	230	289	365
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	16586	19025	21976	25510
经营活动现金流净额	1740	2261	2660	3679	负债及股东权益	23105	27183	31716	37348
取得投资收益收回现金	11	482	607	722	基本指标				
长期股权投资	-535	-435	-463	-466		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-472	-587	-609	-604	每股收益	1.93	2.34	2.80	3.31
其他	419	-15	-15	-16	每股经营现金流	1.46	1.89	2.23	3.08
投资活动现金流净额	-578	-554	-482	-364	市盈率	16.77	9.97	8.32	7.02
债券融资	0	0	0	0	市净率	2.36	1.48	1.28	1.11
股权融资	0	2	0	0	EV/EBITDA	12.65	6.75	5.30	3.97
银行贷款增加 (减少)	2141	979	1157	1262	总资产收益率	10.0%	10.3%	10.5%	10.6%
筹资成本	-811	-587	-690	-801	净资产收益率	14.0%	14.8%	15.4%	15.7%
其他	-972	0	0	0	净利率	15.6%	15.8%	16.0%	16.2%
筹资活动现金流净额	358	394	467	461	资产负债率	28.2%	30.0%	30.7%	31.7%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	1520	2102	2646	3777	总资产周转率	0.69	0.70	0.71	0.71

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。