

公司研究 | 点评报告 | 巨星科技 (002444.SZ)

# 巨星科技 2025 年一季报点评：订单稳定增长，积极筹备东南亚制造基地

## 报告要点

2025Q1 巨星科技实现营业收入 36.56 亿元，同比+10.59%；实现归母净利润 4.61 亿元，同比+11.44%。

## 分析师及联系人



赵智勇

SAC: S0490517110001

SFC: BRP550



倪蕤

SAC: S0490520030003



阮丹宁

巨星科技 (002444.SZ)

## 巨星科技 2025 年一季报点评：订单稳定增长，积极筹备东南亚制造基地

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

### 事件描述

2025Q1 巨星科技实现营业收入 36.56 亿元，同比+10.59%；实现归母净利润 4.61 亿元，同比+11.44%。

### 事件评论

- 营业收入同比增长 10.59%，受限于东南亚产能，订单增长快于营收增长。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。2025 年第一季度，公司订单延续此前稳定增长趋势，但受限于产能特别是东南亚产能严重不足，营收增长受限。
- 毛利率保持高位。2025Q1 公司毛利率达 30.31%，根据 2024 年年报，手工具、工业工具毛利率水平较高，电动工具处于拓展期，公司未来致力于提升其收入占比和毛利率水平。2025Q1 毛利率水平仍维持超过 30%，同比有所下降，但环比基本持平，主要系公司订单饱满，启用部分国内产能以满足生产需求，关税成本有所增加。
- 排除计提资产减值损失影响，公司归母净利润仍保持较高增速。2025Q1 公司计提资产减值损失 5404 万元，同比增长 5026 万元。特朗普宣布“对等关税”行政令，以及不断变更具体规定，短期对公司的产品交付产生较大影响，因此公司充分考虑相关风险，一季度公司对部分资产进行了减值和计提。该影响系一次性影响，冲回该影响，2025Q1 归母净利润同比增长约 23%，归母净利润增长保持了较快增速。
- 积极筹备东南亚制造基地，推进全球产能布局。2025Q1 在建工程同比+37.78%，资本开支同比+263.55%，分别系东南亚制造基地资本性支出、固定投资同比增加较多带动。当前越南智能有限公司一期二期已经完成建设，越南三期处于建设阶段。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及潜在的全球工业链格局变化挑战。
- 东南亚锂电池包产能满足客户验厂要求，公司东南亚生产基地为电动工具业务做足准备，据公司微信公众号发布，沃尔玛客户对公司越南狮万克锂电池包生产车间开展全面审核，顺利通过高规格验厂，显示公司逐步增强电动工具的海外生产能力。
- 预估 2025 年随着东南亚新产能释放，公司营业收入有望匹配订单增长，随着东南亚产能规模效应释放，成本优化，盈利能力也有望达到较好水平。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。

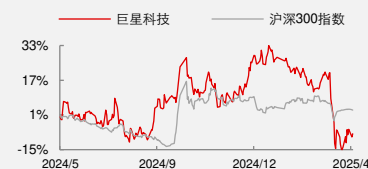
请阅读最后评级说明和重要声明

### 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、欧美陆运，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。



## 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情形范围内，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。