

巨星科技(002444)

报告日期: 2025年07月21日

## 电动工具破局欧洲，全球化再进阶

### ——巨星科技电动工具订单公告点评

#### 投资要点

- ✓ **事件:** 巨星科技7月15日发布订单披露公告, 公司获得欧洲大型零售集团 H 公司为期三年的电动工具独家供应订单。
  - **订单内容:** 标的为消费级无绳锂电池电动工具及配件, 覆盖其欧洲区域近千家门店。
  - **订单规模:** 预计订单年采购金额不低于 1500 万美元, 超过公司 2024 年电动工具收入的 5%。计划于 2025 年下半年启动交付。因首年仅执行半年销售, 2025 年相关收入预计不超过 1000 万美元。
  - **交易对手方:** H 公司为世界五百强企业, 系巨星前十大客户, 具备长期合作基础。
- ✓ **欧洲电动工具市场空间达百亿级, 消费级工具需求逐渐崛起**
  - 1) **欧洲电动工具市场空间广阔:** 欧洲是全球电动工具核心消费区域, 据 EVTank, 2024 年欧洲市场占全球份额达 34%。根据 Market Data Forecast 测算, 2024 年欧洲市场规模已达 112.9 亿美元, 预计将以 3.7% 的 CAGR 持续扩张, 2033 年将增至 156.6 亿美元。巨星科技此次切入欧洲 H 集团近千家商超渠道, 标志着正式进入这一超百亿美元核心市场。
  - 2) **DIY 趋势兴起, 消费级品牌成为商超扩展自有品牌电动工具的重要抓手。** 三电技术突破、家装和翻新项目日益增多的背景下, 消费级电动工具正在崛起。据 Verified Market Report, 2024 年全球 DIY 电动工具市场规模达 152 亿美元, 2033 年将增至 257 亿美元, CAGR 达 6.5%。消费级电动工具单价低, 消费者更倾向于直接更换而非维修, 大幅降低商超售后维护成本, 成为商超扩展自有品牌的重要抓手。
- ✓ **非美市场规模化突破, 电动工具战略升维**

相比于美国市场当前较为重视海外产能稳定供给能力, 公司可享受一定的“东南亚制造”红利; 欧洲作为博世、麦太保等国际品牌的大本营, 其准入壁垒主要取决于产品性能与渠道能力。

此次订单为公司电动工具首次强势进军欧洲市场, 通过商超自有品牌代工模式打入当地商超体系, 不仅充分验证了产品在欧洲市场的综合竞争力, 也代表其电动工具非美市场正式进入“1-10”扩张阶段。依托产品竞争力与渠道基础的双重夯实, 未来增长有望持续加速。
- **盈利预测与估值:**

工具行业景气度有望随美联储进入降息周期后持续上行, 叠加三电技术普及推动消费级电动工具需求加速扩张, 行业增长动能强劲。巨星科技近年深耕锂电电动工具领域, 通过大规模技术创新夯实产品竞争力, 连续斩获国际大客户订单, 电动工具板块的长期发展潜力与收入弹性显著。预计 2025-2027 年公司营收 169.42/207.58/251.22 亿元, 同比增加 14.50%/22.53%/21.02%, 期间 CAGR 达 21.77%; 归母净利润 27.11/33.83/40.60 亿元, 同比增加 17.68%/24.80%/19.99%, 期间 CAGR 达 22.38%, 当前市值对应 PE 为 13.57/10.87/9.06 X, 维持“买入”评级。
- **风险提示**

海外消费需求不及预期; 降息时点低于预期; 贸易摩擦超预期

#### 投资评级: 买入(维持)

分析师: 邱世梁  
执业证书号: S1230520050001  
qiushiliang@stocke.com.cn

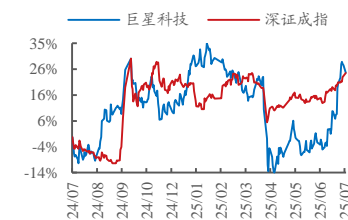
分析师: 王华君  
执业证书号: S1230520080005  
wanghuajun@stocke.com.cn

分析师: 王家艺  
执业证书号: S1230523080015  
wangjiayi@stocke.com.cn

#### 基本数据

收盘价	¥ 30.79
总市值(百万元)	36,777.98
总股本(百万股)	1,194.48

#### 股票走势图



#### 相关报告

- 1 《盈利正增长, 云开见星途》 2025.07.10
- 2 《产能压制短期增长, 盈利弹性蓄势待发》 2025.05.13
- 3 《飞轮不辍, 成长加速》 2025.04.22

## 财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	14,795	16,942	20,758	25,122
(+/-) (%)	35.37%	14.50%	22.53%	21.02%
归母净利润	2,304	2,711	3,383	4,060
(+/-) (%)	36.18%	17.68%	24.80%	19.99%
每股收益(元)	1.93	2.27	2.83	3.40
P/E	15.97	13.57	10.87	9.06
ROE	14.04%	14.16%	15.02%	15.27%

资料来源：浙商证券研究所

## 表附录：三大报表预测值

### 资产负债表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	13,491	16,470	21,149	26,751
现金	6,852	8,949	11,747	15,587
交易性金融资产	5	5	5	5
应收账款	3,172	3,472	4,444	5,342
其它应收款	126	108	145	183
预付账款	99	144	169	194
存货	3,005	3,625	4,474	5,273
其他	232	166	166	166
<b>非流动资产</b>	9,613	10,112	10,505	10,910
金融资产类	13	13	13	13
长期投资	3,486	3,767	4,079	4,359
固定资产	1,902	1,908	1,910	1,857
无形资产	1,010	902	744	634
在建工程	231	294	316	355
其他	2,973	3,228	3,444	3,693
<b>资产总计</b>	23,105	26,582	31,655	37,661
<b>流动负债</b>	6,102	6,792	8,432	10,302
短期借款	3,245	3,724	4,506	5,640
应付款项	1,869	2,099	2,711	3,175
预收账款	0	0	0	0
其他	988	969	1,215	1,487
<b>非流动负债</b>	417	421	421	421
长期借款	0	0	0	0
其他	417	421	421	421
<b>负债合计</b>	6,519	7,214	8,853	10,723
少数股东权益	183	225	274	351
归属母公司股东权	16,403	19,144	22,527	26,587
<b>负债和股东权益</b>	23,105	26,582	31,655	37,661

### 现金流量表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	1,740	1,952	2,293	3,077
净利润	2,366	2,753	3,433	4,137
折旧摊销	423	347	367	432
财务费用	(1)	45	53	65
投资损失	(521)	(533)	(533)	(533)
营运资金变动	(816)	(667)	(1,024)	(1,026)
其它	290	7	(3)	3
<b>投资活动现金流</b>	(578)	(315)	(224)	(306)
资本支出	(472)	(498)	(425)	(533)
长期投资	(130)	(296)	(332)	(307)
其他	25	480	533	533
<b>筹资活动现金流</b>	358	478	729	1,069
短期借款	2,142	479	782	1,134
长期借款	(1)	0	0	0
其他	(1,783)	(1)	(53)	(65)
<b>现金净增加额</b>	1,581	2,097	2,798	3,840

### 利润表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	14,795	16,942	20,758	25,122
营业成本	10,059	11,484	13,994	16,935
营业税金及附加	53	64	79	94
营业费用	975	1,135	1,391	1,658
管理费用	918	1,101	1,349	1,583
研发费用	366	424	519	628
财务费用	(131)	85	0	(25)
资产减值损失	(271)	(1)	(1)	(1)
公允价值变动损益	(10)	0	0	0
投资净收益	521	533	533	533
其他经营收益	32	55	62	70
<b>营业利润</b>	2,776	3,231	4,022	4,850
营业外收支	(9)	(3)	2	0
<b>利润总额</b>	2,767	3,227	4,024	4,850
所得税	402	474	592	713
<b>净利润</b>	2,366	2,753	3,433	4,137
少数股东损益	62	42	50	77
<b>归属母公司净利润</b>	2,304	2,711	3,383	4,060
EBITDA	2,796	3,659	4,392	5,257
EPS (最新摊薄)	1.93	2.27	2.83	3.40

### 主要财务比率

	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>				
营业收入	35.37%	14.50%	22.53%	21.02%
营业利润	39.05%	16.36%	24.51%	20.57%
归属母公司净利润	36.18%	17.68%	24.80%	19.99%
<b>获利能力</b>				
毛利率	32.01%	32.21%	32.59%	32.59%
净利率	15.57%	16.00%	16.30%	16.16%
ROE	14.04%	14.16%	15.02%	15.27%
ROIC	10.05%	12.05%	12.41%	12.50%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	28.22%	27.14%	27.97%	28.47%
净负债比率	-19.65%	-25.20%	-30.24%	-35.65%
流动比率	2.21	2.42	2.51	2.60
速动比率	1.67	1.85	1.94	2.05
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.69	0.68	0.71	0.72
应收账款周转率	5.62	5.37	5.73	5.53
应付账款周转率	5.89	5.85	5.89	5.82
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	1.93	2.27	2.83	3.40
每股经营现金	1.46	1.63	1.92	2.58
每股净资产	13.73	16.03	18.86	22.26
<b>估值比率</b>				
P/E	15.97	13.57	10.87	9.06
P/B	2.24	1.92	1.63	1.38
EV/EBITDA	12.65	6.15	4.66	3.38

资料来源：浙商证券研究所

## 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>