

信义山证汇通天下

证券研究报告

其他通用机械

巨星科技 (002444.SZ)

买入-A(维持)

25Q2 盈利能力保持提升, 电动工具、跨境电商增长亮眼

2025 年 8 月 29 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据: 2025 年 8 月 28 日

收盘价(元):	31.18
年内最高/最低(元):	37.05/19.94
流通A股/总股本(亿):	11.47/11.94
流通A股市值(亿):	357.64
总市值(亿):	372.44

基础数据: 2025 年 6 月 30 日

基本每股收益(元):	1.07
摊薄每股收益(元):	1.07
每股净资产(元):	15.33
净资产收益率(%):	7.17

资料来源: 最闻

分析师:

姚健

执业登记编码: S0760525040001

邮箱: yaojian@sxzq.com

杨晶晶

执业登记编码: S0760519120001

邮箱: yangjingjing@sxzq.com

事件描述

➤ 公司披露 2025 年半年度报告: 报告期内, 公司实现营收 70.27 亿元, 同比增加 4.87%; 归母净利润 12.73 亿元, 同比增加 6.63%; 扣非后归母净利润 12.54 亿元, 同比增长 3.94%。2025Q2, 公司实现营收 33.71 亿元, 同比下滑 0.69%; 归母净利润为 8.12 亿元, 同比增长 4.08%; 扣非后归母净利润 7.92 亿元, 同比增长 2.14%。业绩基本符合预期。

事件点评

➤ Q2 关税影响下营收同比微降。Q2 公司营收同比下滑 0.69%, 主要系美国“对等关税”导致 Q2 中国产能受到了较大负面影响, 同时东南亚整体对美出口关税的提高也影响了公司在当地的正常生产和出货。

➤ 电动工具、跨境电商业务逐步成为公司重要增长点。报告期内, 公司手工工具、电动工具、工业工具业务收入同比分别增长 1.64%、56.03%、0.12%。

(1) 手工工具: 公司全球制造优势积极满足客户多地交付需求, 跨境电商业务保持 30%以上的增速; 公司继续拓展全球经销商网络, 助力非美地区尤其是“一带一路”地区自有品牌的发展。(2) 电动工具: 公司实现中国和越南双地交付, 助力公司取得电动工具业务的重要突破, 公司后续将持续开展产品创新, 力争电动工具在未来几年都能实现高速增长。(3) 工业工具: 由于开发周期较长, 同时欧洲经济复苏缓慢, 导致工业工具整体业务出现下滑。

➤ Q2 盈利能力保持提升, 电动工具毛利率同比增加 2.18pct。2025Q2, 公司毛利率、净利率同比分别增加 1.03pct、1.11pct 至 33.73%、24.64%, 2025H1, 公司毛利率同比下滑 0.10pct 至 31.95%, 净利率同比增加 0.38pct 至 18.69%, 其中, 电动工具、工业工具毛利率分别提升 2.18pct、0.14pct 至 28.99%、34.78%, 手工工具毛利率同比微降 0.54pct 至 31.46%。

➤ 自有品牌销售收入同比快速增长, 毛利率大幅提升至 34.66%。报告期内, 公司大力发展自有品牌, 自有品牌特别是电商品牌持续增长, WORKPRO、DURATECH、Pony & Jorgensen 等品牌的销售收入同比快速增长, 自有品牌销售收入同比增长 10.37%, 毛利率同比提升 2.44pct 至 34.66%。

投资建议

➤ 公司大力推进新品类扩张和全球化布局, 持续获得新客户订单, 随着公司东南亚产能逐步释放, 产能瓶颈得以突破; 电动工具和跨境电商业务继续保持快速增长, 非美地区渠道拓展和自有品牌发展取得进展, 盈利能力有望继续提升。综上, 我们预计公司 2025-2027 年归母净利润 26.1/31.8/38.5 亿元, 同比增长 13.5%/21.5%/21.3%, EPS 为 2.2/2.7/3.2 元, 对应 8 月 28 日收盘价



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

31.18 元，PE 为 14/12/10 倍，维持“买入-A”评级。

风险提示

➤ 贸易摩擦风险；汇率波动风险；原材料价格上升风险等。

财务数据与估值：

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	10,930	14,795	17,250	20,499	24,613
YoY(%)	-13.3	35.4	16.6	18.8	20.1
净利润(百万元)	1,692	2,304	2,614	3,176	3,853
YoY(%)	19.2	36.2	13.5	21.5	21.3
毛利率(%)	31.8	32.0	32.4	32.8	33.2
EPS(摊薄/元)	1.42	1.93	2.19	2.66	3.23
ROE(%)	11.3	14.3	13.8	14.4	14.9
P/E(倍)	22.0	16.2	14.2	11.7	9.7
P/B(倍)	2.5	2.3	2.0	1.7	1.4
净利率(%)	15.5	15.6	15.2	15.5	15.7

资料来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	10556	13491	13620	16013	19144
现金	5179	6852	7083	9362	12455
应收票据及应收账款	2120	3172	3146	3113	3118
预付账款	104	99	104	114	138
存货	2569	3005	2971	3019	3070
其他流动资产	585	363	316	405	362
非流动资产	9127	9613	10605	11599	12454
长期投资	2951	3486	4285	5134	6008
固定资产	1727	1902	1900	1892	1860
无形资产	888	1010	1156	1256	1338
其他非流动资产	3562	3216	3265	3317	3248
资产总计	19684	23105	24225	27612	31598
流动负债	4233	6102	4542	4777	4961
短期借款	1103	3245	1884	1903	2034
应付票据及应付账款	1585	1869	1890	1921	2088
其他流动负债	1544	988	769	953	839
非流动负债	439	417	439	445	435
长期借款	1	0	22	28	18
其他非流动负债	438	417	417	417	417
负债合计	4671	6519	4982	5222	5396
少数股东权益	165	183	227	277	336
股本	1203	1194	1194	1194	1194
资本公积	4000	3766	3766	3766	3766
留存收益	9651	11238	13896	17122	21033
归属母公司股东权益	14848	16403	19017	22113	25866
负债和股东权益	19684	23105	24225	27612	31598

现金流量表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	2126	1740	2458	3152	3725
净利润	1695	2366	2658	3226	3911
折旧摊销	271	313	283	298	327
财务费用	-208	-131	-141	-154	-172
投资损失	-241	-521	-327	-317	-352
营运资金变动	335	-816	-33	99	15
其他经营现金流	274	530	19	-0	-4
投资活动现金流	-662	-578	-961	-975	-826
筹资活动现金流	-1232	358	-1266	102	194

每股指标 (元)

每股收益(最新摊薄)	1.42	1.93	2.19	2.66	3.23
每股经营现金流(最新摊薄)	1.78	1.46	2.06	2.64	3.12
每股净资产(最新摊薄)	12.43	13.73	15.92	18.51	21.65

利润表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	10930	14795	17250	20499	24613
营业成本	7454	10059	11653	13777	16440
营业税金及附加	44	53	66	76	92
营业费用	851	975	1156	1414	1723
管理费用	776	918	1087	1312	1600
研发费用	323	366	449	553	689
财务费用	-208	-131	-141	-154	-172
资产减值损失	-28	-322	-233	-82	-49
公允价值变动收益	50	-10	-9	-5	7
投资净收益	241	521	327	317	352
营业利润	1997	2776	3103	3783	4584
营业外收入	3	4	24	8	10
营业外支出	11	13	13	15	13
利润总额	1989	2767	3114	3776	4581
所得税	294	402	456	551	669
税后利润	1695	2366	2658	3226	3911
少数股东损益	3	62	44	50	59
归属母公司净利润	1692	2304	2614	3176	3853
EBITDA	2171	3071	3344	3943	4700

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	-13.3	35.4	16.6	18.8	20.1
营业利润(%)	18.4	39.0	11.8	21.9	21.2
归属于母公司净利润(%)	19.2	36.2	13.5	21.5	21.3
获利能力					
毛利率(%)	31.8	32.0	32.4	32.8	33.2
净利率(%)	15.5	15.6	15.2	15.5	15.7
ROE(%)	11.3	14.3	13.8	14.4	14.9
ROIC(%)	9.4	11.8	12.3	12.8	13.2
偿债能力					
资产负债率(%)	23.7	28.2	20.6	18.9	17.1
流动比率	2.5	2.2	3.0	3.4	3.9
速动比率	1.8	1.7	2.3	2.6	3.2
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.7	0.7	0.8	0.8
应收账款周转率	5.4	5.6	5.5	6.6	7.9
应付账款周转率	5.0	5.8	6.2	7.2	8.2
估值比率					
P/E	24.5	18.0	15.9	13.1	10.8
P/B	2.8	2.5	2.2	1.9	1.6
EV/EBITDA	17.8	12.5	11.0	8.8	6.7

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履

何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

