

巨星科技(002444)

报告日期：2025年12月07日

## 管理层增持彰显信心，北美地产周期底部向上 ——巨星科技点评

### 投资要点

- **事件：**巨星科技董事长仇建平近期连续4个交易日通过竞价交易形式增持合计40万股（累计金额1321.8万元，占公司总股本为0.0336%，均价33.05元/股），彰显对公司发展信心，其中：

12月1日，增持10万股，成交均价31.60元/股，增持金额316万元；

12月2日，增持10万股，成交均价32.27元/股，增持金额322.7万元；

12月3日，增持10万股，成交均价33.66元/股，增持金额336.6万元；

12月4日，增持10万股，成交均价34.65元/股，增持金额346.5万元。

- **行业展望：**降息有望激活地产链，工具行业景气向上

美国地产周期当前处于底部区间，近期已呈现明确的边际改善迹象。根据NAR，受房贷利率下降拉动，10月美国成屋销售年化销量达410万套，环比增长1.2%，同比增长1.7%，销售量创近8个月新高。

伴随美联储降息推进及12月1日正式结束量化紧缩(QT)，房贷利率继续回落。美国至11月28日当周MBA30年期固定抵押贷款利率下降8bp至6.32%，五年期可调利率抵押贷款利率则降至5.4%，创2023年5月以来新低。与此同时，抵押贷款银行家协会的购房申请指标上升2.5%，达到2023年初以来的最高点，显示购房需求正逐步回暖。

地产复苏将直接带动手工具、电动工具等产品的终端需求。伴随美国地产链复苏动能增强，叠加黑五等假日季刺激，渠道补库需求有望逐步释放。

- **公司展望：**提份额、扩品类、拓增量，打开成长空间

提份额：公司海外布局领先，凭借稳定的供应能力持续获得渠道青睐，推动市场份额稳步提升；叠加中美关税缓和，芬太尼关税下调10%，公司国内出货量有望增加，并可能适当让利继续扩大收入规模，推动份额提升。

扩品类：公司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，25H1收入高增56%，电动工具板块的长期发展潜力与收入弹性显著。

拓增量：公司迎接AI产业发展机遇，针对数据中心需求，目前已研发并对外销售手工具、服务器存储柜等配套产品，截至2025年12月，该业务已成功导入部分客户。

- **盈利预测与估值：**

美国已进入降息周期，工具行业景气度有望拾级而上。巨星科技作为我国工具行业出口龙头，全球化产能布局持续深化，我们认为公司已锤炼出相当的外部风险抵御能力，明后年业绩增长有望进一步加速。预计2025-2027年公司营收150.58/181.52/217.92亿元，同比增加1.77%/20.55%/20.06%；归母净利润26.84/32.84/40.18亿元，同比增加16.52%/22.36%/22.34%。当前市值对应PE为15.64/12.78/10.45X，维持“买入”评级。

- **风险提示**

海外消费需求不及预期；贸易摩擦；汇率波动

**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	¥ 35.15
总市值(百万元)	41,985.91
总股本(百万股)	1,194.48

### 股票走势图



### 相关报告

- 《盈利优化，新程可期》  
2025.11.16
- 《电动工具破局欧洲，全球化再进阶》  
2025.07.22
- 《盈利正增长，云开见星途》  
2025.07.10

## 财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	14,795	15,058	18,152	21,792
(+/-) (%)	35.37%	1.77%	20.55%	20.06%
归母净利润	2,304	2,684	3,284	4,018
(+/-) (%)	36.18%	16.52%	22.36%	22.34%
每股收益(元)	1.93	2.25	2.75	3.36
P/E	18.23	15.64	12.78	10.45
ROE	14.04%	13.94%	14.57%	15.13%

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

	利润表				(百万元)	主要财务比率			
(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	13,491	16,215	20,597	25,963	<b>营业收入</b>	14,795	15,058	18,152	21,792
现金	6,852	9,516	12,423	16,420	营业成本	10,059	10,191	12,026	14,184
交易性金融资产	5	5	5	5	营业税金及附加	53	57	69	81
应收账款	3,172	3,086	3,886	4,634	营业费用	975	10,39	12,34	14,82
其它应收款	126	96	127	159	管理费用	918	979	11,44	13,73
预付账款	99	128	145	163	研发费用	366	376	454	545
存货	3,005	3,217	3,845	4,417	财务费用	(131)	(60)	54	65
其他	232	166	166	166	资产减值损失	(271)	(1)	(1)	(1)
<b>非流动资产</b>	9,613	10,151	10,544	10,949	公允价值变动损益	(10)	0	0	0
金融资产类	13	91	91	91	投资净收益	521	680	680	680
长期投资	3,486	3,767	4,079	4,359	其他经营收益	32	49	54	61
固定资产	1,902	1,908	1,910	1,857	<b>营业利润</b>	2776	3199	3905	4800
无形资产	1,010	902	744	634	营业外收支	(9)	(3)	2	0
在建工程	231	294	316	355	<b>利润总额</b>	2767	3195	3907	4800
其他	2,973	3,188	3,405	3,653	所得税	402	470	574	706
<b>资产总计</b>	23,105	26,365	31,141	36,912	<b>净利润</b>	2366	2726	3333	4094
<b>流动负债</b>	6,102	6,460	7,903	9,579	少数股东损益	62	41	48	76
短期借款	3,245	3,724	4,506	5,640	<b>归属母公司净利润</b>	2304	2684	3284	4018
应付款项	1,869	1,862	2,330	2,659	EBITDA	2796	3482	4329	5297
预收账款	0	0	0	0	EPS (最新摊薄)	1.93	2.25	2.75	3.36
其他	988	873	1,067	1,280					
<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>成长能力</b>				
<b>负债合计</b>	6,519	6,882	8,324	10,001	营业收入	35.37%	1.77%	20.55%	20.06%
少数股东权益	183	224	272	349	营业利润	39.05%	15.21%	22.07%	22.93%
归属母公司股东权	16,403	19,260	22,544	26,562	归属母公司净利润	36.18%	16.52%	22.36%	22.34%
<b>负债和股东权益</b>	23,105	26,365	31,141	36,912	<b>获利能力</b>				
					毛利率	32.01%	32.32%	33.75%	34.91%
					净利率	15.57%	17.83%	18.09%	18.44%

### 现金流量表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	ROE	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	1,740	2,277	2,255	3,087	ROIC	10.05%	11.35%	12.21%	12.61%
净利润	2,366	2,726	3,333	4,094	<b>偿债能力</b>				
折旧摊销	423	347	367	432	资产负债率	28.22%	26.10%	26.73%	27.09%
财务费用	(1)	45	53	65	净负债比率	-19.65%	-27.94%	-33.17%	-38.76%
投资损失	(521)	(680)	(680)	(680)	流动比率	2.21	2.51	2.61	2.71
营运资金变动	(816)	(180)	(815)	(827)	速动比率	1.67	1.97	2.08	2.21
其它	290	20	(3)	2	<b>营运能力</b>				
<b>投资活动现金流</b>	(578)	(221)	(78)	(160)	总资产周转率	0.69	0.61	0.63	0.64
资本支出	(472)	(498)	(426)	(533)	应收账款周转率	5.62	5.05	5.69	5.51
长期投资	(130)	(296)	(332)	(307)	应付账款周转率	5.89	5.52	5.80	5.75
其他	25	573	680	680	<b>每股指标(元)</b>				
<b>筹资活动现金流</b>	358	495	729	1,069	每股收益	1.93	2.25	2.75	3.36
短期借款	2,142	479	782	1,134	每股经营现金	1.46	1.91	1.89	2.58
长期借款	(1)	0	0	0	每股净资产	13.73	16.12	18.87	22.24
其他	(1,783)	15	(53)	(65)	<b>估值比率</b>				
<b>现金净增加额</b>	1,581	2,664	2,907	3,997	P/E	18.23	15.64	12.78	10.45
					P/B	2.56	2.18	1.86	1.58
					EV/EBITDA	12.65	10.49	7.95	5.96

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>