

降息开启景气上行 董事长连续增持彰显信心

核心观点

12月美联储降息落地，全年累计降息幅度达75个基点，部分地产链高频数据已显现积极信号，进入降息周期有望进一步提振地产与工具需求。董事长连续4个交易日增持，体现对公司未来发展前景的坚定信心及内在价值的充分认可。公司持续完善全球产能布局，并推动电动、园林工具等新品类拓展，有望进一步打开成长空间，后续业绩修复可期。

事件

12月11日，美联储宣布将联邦基金利率目标区间下调25个基点至3.50%-3.75%。2025年全年累计降息幅度达75个基点。

12月1日起，巨星科技董事长仇建平先生连续四个交易日每日增持公司股份10万股，累计增持达40万股。

重要财务指标

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	10,929.99	14,795.45	15,055.85	18,213.07	21,640.76
YoY(%)	-13.32	35.37	1.76	20.97	18.82
净利润(百万元)	1,691.61	2,303.62	2,544.95	3,179.16	3,761.59
YoY(%)	19.16	36.18	10.48	24.92	18.32
毛利率(%)	31.80	32.01	32.10	32.40	32.60
销售净利率(%)	15.48	15.57	16.90	17.46	17.38
ROE(%)	11.39	14.04	13.56	14.63	14.91
EPS(摊薄/元)	1.42	1.93	2.13	2.66	3.15
P/E(倍)	25.93	19.04	17.23	13.80	11.66
P/B(倍)	2.95	2.67	2.34	2.02	1.74

资料来源: iFinD, 中信建投证券

巨星科技(002444.SZ)

维持

买入

马王杰

mawangjie@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521070002

翟延杰

zhaiyanjie@csc.com.cn

010-56135260

SAC 编号:S1440521080002

发布日期: 2025年12月14日

当前股价: 36.72元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现(%)

	1个月	3个月	12个月
16.06/18.89	14.11/13.75	32.61/19.30	
12月最高/最低价(元)		36.82/21.43	
总股本(万股)		119,447.82	
流通A股(万股)		114,703.28	
总市值(亿元)		438.61	
流通市值(亿元)		421.19	
近3月日均成交量(万)		1431.31	
主要股东			
巨星控股集团有限公司		38.82%	

股价表现



相关研究报告

【中信建投其他家电 II】巨星科技
25.11.02 (002444):Q3 经营磨底企稳 看好降息
新周期

一、美联储降息如期落地，地产链消费复苏态势已现

12月11日，美联储宣布将联邦基金利率目标区间下调25个基点至3.50%-3.75%。此次为9月以来连续第三次、本年度内第三次降息，2025年全年累计降息幅度达75个基点。在货币环境逐步转向宽松的背景下，部分地产链高频数据已显现积极信号。其一，房地产市场呈现企稳迹象，2025年10月成屋销售年化季调后达410万套，连续第二个月回升并创八个月新高。其二，促销消费彰显韧性，2025年“黑色星期五”线上销售额创118亿美元历史纪录，同比大幅增长9.1%。大型零售商数据显示，家电工具等地产链相关消费呈现较好增长态势。

二、董事长持续增持，彰显发展坚定信心

巨星科技董事长仇建平先生于12月1日至4日连续四个交易日，每日增持公司股份10万股，累计增持达40万股，按平均股价计算合计金额约1500万元，体现对公司未来发展前景的坚定信心及内在价值的充分认可。作为工具制造领域的龙头企业，巨星科技在全球化布局、品牌与渠道建设方面优势显著，实控人的持续增持进一步强化了公司治理层与全体股东的利益协同。

三、全球化布局构筑长期壁垒，多元化产品夯实内生增长动力

公司持续完善全球化布局以应对关税风险，提升相对竞争力。目前已建立完善的全球化生产和供应链管理体系，具备快速响应市场需求和及时交付大额订单的能力。伴随越南、泰国新增产能的相继投产，预计26年底海外产能将实现对美国市场的全覆盖，并逐步推动海外成本下降，显著降低关税影响，提升相对于竞争企业的相对竞争力。

公司大力推动新品类扩张，内生增长动力强劲。公司持续增长的一大动力源泉为品类的成功拓展。2016年起，测量工具、箱柜已成为公司营收的重要组成部分。近年巨星发力电动工具布局，接连获得北美、国际大单，收入占比已突破10%。后续公司将继续拓展园林工具、智能家居、户外工具等多元领域，持续扩大收入版图，提升内生增长动力。

四、降息周期开启，工具板块迎来新一轮发展机遇

工具行业的强周期性体现在需求量紧跟地产周期变动。9月以来美国进入新一轮降息周期，目前已连续降息75个基点，有效推动房贷利率下调。美国房地产正处于近20年以来的成交低位，需求势能较强，但受“利率锁定”效应压制，底部已蓄势2-3年。降息开启叠加千禧一代购房将有效激活美国房地产市场。

预计26H1美国房地产市场逐步修复，推动工具行业景气度进一步上升。叠加疫情后工具“换新潮”来临，巨星科技作为全球工具龙头，盈利修复确定性高。

五、投资建议与风险提示

投资建议：我们认为工具的需求景气度与地产周期高度相关，美国降息后需求有望大幅提振，同时公司品类渠道拓展带动的内生增长动力强劲，看好公司的未来成长空间。预计公司2025-27年收入分别为151、182、216亿元，增速分别为1.76%、20.97%、18.82%，归母净利润为25、32、38亿元，增速为10.48%、24.92%、18.32%，对应PE分别为17.23X、13.80X、11.66X，维持“买入”评级。

风险提示: 1、美国宏观经济增速不及预期，工具产品销售与美国房地产表现息息相关。若美联储降息进展不及预期或地产增长放缓，或对公司产品销售形成较大影响；2、原材料价格大幅波动：公司原材料成本占营业成本比重较大，若大宗价格再度上涨，公司盈利能力将会减弱；3、海外市场风险：海外环境近年不确定性加剧，公司外销占比较高，若外需下降则业绩将受到相应冲击；4、市场竞争加剧：弱市场环境下，行业竞争更为激烈，公司存在份额丢失及低价竞争拖累盈利的风险。

分析师介绍

马王杰

中信建投证券家电和农业行业首席分析师，上海交通大学管理学硕士。研究扎实，观点鲜明。家电领域重点覆盖白电、黑电、小家电、清洁电器、两轮车、摩托车、电动园林工具。曾获上证报最佳分析师，Wind 金牌金牌分析师，新浪金麒麟菁英分析师等。

翟延杰

家用电器行业研究员，北京大学金融硕士，专注于白色家电、厨电及小家电新消费等产业链研究。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10% 以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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而直接或间接受到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投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，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。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。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。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

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。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报告中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京

朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层

层

电话：（8610） 56135088

联系人：李祉瑶

邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海

上海浦东新区浦东南路 528 号南

塔 2103 室

电话：（8621） 6882-1600

联系人：翁起帆

邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳

福田区福中三路与鹏程一路交

汇处广电金融中心 35 楼

电话：（86755） 8252-1369

联系人：曹莹

邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港

中环交易广场 2 期 18 楼

电话：（852） 3465-5600

联系人：刘泓麟

邮箱：charleneliu@csci.hk