

营收稳健盈利修复 算力柜打开增长想象空间

核心观点

公司 2025 年在国际贸易摩擦与行业去库双重压力下，营收略有波动，盈利稳健增长。2026 年一季度营收与利润双增，盈利能力持续提升，经营拐点明确。公司全球化产能布局成效显著，电动工具高速成长，电力工具与算力基建打开全新增长空间，长期成长动能充沛。展望 2026 年，行业补库周期启动、关税环境改善、新业务放量将共同推动盈利加速修复，龙头价值凸显。

事件

巨星科技发布 2025 年度报告与 2026Q1 季度报告。

2025 全年：实现营收 146.66 亿元（-0.87%）；归母净利润 25.10 亿元（+8.95%）；扣非归母净利润 23.26 亿元（+0.94%）；

2026Q1 单季：实现营收 37.72 亿元（+3.18%）；归母净利润 5.15 亿元（+11.87%）；扣非归母净利润 5.05 亿元（9.31%）。

简评

营收稳健盈利韧性凸显，全球化与新赛道驱动增长

巨星科技 2025 年营收稳中承压、盈利逆势增长，2026Q1 盈利与经营质量持续改善，电动工具与海外业务表现亮眼。公司全球供应链布局完善、产品结构持续优化，盈利修复与长期成长逻辑清晰。

重要财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	14,795.45	14,666.30	17,621.55	20,867.44	24,439.95
YoY(%)	35.37	-0.87	20.15	18.42	17.12
净利润(百万元)	2,303.62	2,509.72	3,162.27	3,757.05	4,442.30
YoY(%)	36.18	8.95	26.00	18.81	18.24
毛利率(%)	32.01	32.72	33.87	34.50	35.20
销售净利率(%)	15.57	17.11	17.95	18.00	18.18
ROE(%)	14.04	13.34	14.39	14.60	14.72
EPS(摊薄/元)	1.93	2.10	2.65	3.15	3.72
P/E(倍)	16.91	15.53	12.32	10.37	8.77
P/B(倍)	2.38	2.07	1.77	1.51	1.29

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：2026 年 04 月 29 日

当前股价：32.62 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
	7.30/3.09	-12.38/-10.90	37.12/13.34
12 月最高/最低价 (元)			38.70/22.91
总股本 (万股)			119,447.82
流通 A 股 (万股)			114,672.90
总市值 (亿元)			389.64
流通市值 (亿元)			374.06
近 3 月日均成交量 (万)			1244.10
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

25.12.14 【中信建投其他家电 II】巨星科技 (002444):降息开启景气上行,董事长连续增持彰显信心

简评

一、经营复盘：营收稳中向好，盈利逆势增强，全球化运营抵御风险

2025 年公司经营韧性凸显，外部压力下营收小幅波动、盈利逆势增长。营收 146.66 亿元（-0.87%），主要受中美贸易摩擦、海外渠道去库背景影响，归母净利润 25.1 亿元（+8.95%），扣非归母净利润 23.26 亿元（+0.94%），均实现正增长。

2026 年一季度公司经营形势向好，营收与盈利同步进入上行通道。营收 37.72 亿元（+3.18%），归母净利润 5.15 亿元（+11.87%），扣非归母净利润 5.05 亿元（+9.31%），在人民币升值背景下，公司依托全球化产能与产品结构优化有效对冲外部压力，彰显较强的增长动能。

分产品看，结构升级趋势明确，新兴业务打开增量空间。电动工具营收 17.62 亿元（+22.55%），成为核心增长引擎；手工具及箱柜营收 95.19 亿元（-5.46%）毛利率逆势提升；工业工具营收 32.25 亿元（-0.11%）；电力工具、算力柜需求爆发，成为全新增长极。

分区域看，海外基本盘地位稳定，国内业务高增亮眼。海外整体营收 137.99 亿元（-1.68%），其中美洲营收 92.18 亿元（-1.8%），欧洲营收 35.66 亿元（-2.19%），其他地区营收 10.15 亿元（+1.33%）；国内营收 7.81 亿元（+11.41%），成为高增亮点，占比提升。

二、盈利分析：25 年盈利韧性凸显，2026Q1 加速改善

2026 年公司费用管控优于行业，盈利具备强韧性。归母净利润 25.10 亿元（+8.95%），扣非净利润 23.26 亿元（+0.94%），销售毛利率 35.72%（+0.71pct），盈利能力进一步增强。期间费用率同比略有上升，主要受美国工厂关闭一次性费用、研发与未来投入增加影响，将随收入增长显著改善，整体费用水平仍低于行业水平。

2026Q1 公司盈利端显著修复，盈利能力进入上行通道。单季归母净利率 13.66%，同比提升 0.89 个百分点，环比提升 3.56 个百分点；销售毛利率 31.41%，同比改善 1.1 个百分点，盈利能力增长显著。

随着产品结构升级、高毛利工业与电力工具占比提升、全球化供应链效率改善，公司盈利能力有望持续修复，盈利情况向好发展。

三、2026 年展望：三大驱动共振，开启高质量增长新周期

公司将紧抓行业复苏与结构升级机遇，围绕渠道补库、产品创新、全球化运营三大方向重点发力，稳步推进业绩增长与盈利修复。

一是把握行业补库周期，强化订单交付与渠道拓展。公司将紧跟美国商超、工业客户补货节奏，保障核心产品稳定供应，同时深化与 Home Depot、Lowe's 等大客户合作，加快电商渠道与 DTC 业务拓展，提升终端覆盖与运营效率，支撑营收稳健增长。

二是持续优化产品结构，大力培育新增长曲线。公司将加快电动工具高端化与无刷、锂电产品迭代，重点发力电力工具、数据中心算力柜等高毛利新品，推进自有品牌建设，提升产品附加值与盈利水平，推动整体毛利率稳步改善。

三是深化全球化供应链布局，提升抗风险能力与盈利弹性。公司将加快越南、泰国基地产能释放，持续提升海外产能占比，优化全球生产与物流布局；充分享受关税豁免与 IEPA 退税政策红利，有效对冲汇率与贸易政策波动，释放盈利弹性。

四、投资建议与风险提示

投资建议：我们认为公司凭借全球化产能布局、产品结构升级与渠道红利释放，2026 年经营质量与盈利水平有望加速改善，长期成长空间广阔。预计公司 2026-28 年收入分别为 176.22、208.67、244.40 亿元，增速分别为 20.15%、18.42%、17.12%，净利润为 31.62、37.57、44.42 亿元，增速为 26.00%、18.81%、18.24%，对应 PE 分别为 12.32X、10.37X、8.77X，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。曾获证券时报新财富最佳分析师入围、上证报最佳分析师，Wind 金牌金牌分析师，新浪金麒麟最佳分析师等

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收到任何形式的补偿。

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
 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