

巨星科技(002444)

报告日期: 2026年05月11日

盈利能力逆势提升, AI 基建贡献新动能

——巨星科技 2025 年年报 & 2026 年 Q1 季报点评

投资要点

□ 事件: 巨星科技发布 2025 年年报及 2026 年 Q1 季报

1) 收入 & 利润: 关税、汇率压力下盈利能力逆势提升

- 25 全年: 收入 146.66 亿元 (yoy-0.9%); 归母净利润 25.10 亿元 (yoy+9%)。毛利率 32.72%, 同比+0.7pct, 主要系电动工具占比提升。
- 26Q1: 收入 37.72 亿元 (yoy+3.2%); 归母净利润 5.15 亿元 (yoy+11.9%)。毛利率 31.41%, 同比+1.1pct。

2) 费用端: 产能转移、汇率变动等致费用率阶段性提升

- 25 全年: 期间费用率合计 16.66%, 同比+2.3pct, 其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 7.18%/6.91%/2.75%/-0.19%, 同比+0.6/+0.7/+0.3/+0.7pct, 预计费用率上升主要系产能转移带来的一次性费用 & 加大新品研发等。在全球关税、汇率不利情况下, 电动工具 & 跨境电商业务保持快速增长, 带动公司盈利能力稳健提升。
- 26Q1: 期间费用率合计 18.05%, 同比+3.4pct; 其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 7.06%/6.59%/2.65%/1.75%, 同比+0.1/+0.4/+0.4/+2.5pct, 财务费用率上升主要系汇兑损失。

□ 分结构: 电动工具快速增长, 第二成长曲线成型

- 手工具: 25 年收入 95.19 亿元, yoy-5.5%; 毛利率 32.23%, 同比+0.1pct。收入小幅下滑主因美国关税政策冲击导致手工具订单有所承压, 叠加美国高利率抑制地产交易, 导致传统 DIY 手工具需求承压。
- 电动工具: 25 年收入 17.62 亿元, yoy+22.6%; 毛利率 29.92%, 同比+6.1pct, 公司持续开发电动工具新品, 并成功打入欧洲市场, 释放增长弹性。
- 工业工具: 25 年收入 32.25 亿元, yoy-0.1%; 毛利率 35.15%, 同比-0.4pct。欧洲工业工具市场相对疲软, 但公司精准卡位美国 AI 算力中心建设, 大力开发电力维修工具、算力中心存储箱柜产品, 有效对冲欧洲市场下滑, 未来有望继续加速。

□ 展望: AI 基建增量可期, 关税 & 汇率风险可控

- 行业端: AI 基建浪潮带动电力工具、数据中心存储箱柜等新品类需求快速释放, 公司加速布局, 凭借产品创新能力和渠道优势, 有望显著受益。
- 公司端: 公司已形成全球制造、全球分发的分布式产能网络, 在有效应对各类外部风险的同时, 有望进一步降低综合制造采购成本, 提升市场竞争力。

□ 盈利预测与估值:

巨星科技是我国工具行业出口龙头, 随着海外产能持续释放、关税影响边际减弱及 AI 基建新品拓展、电动工具加速, 公司业绩有望迎来修复上行。预计 2026-2028 年公司营收 176.8/212.4/254.3 亿元, 同比增长 20.6%/20.1%/19.7%; 归母净利润 30.0/36.2/43.7 亿元, 同比增长 19.6%/20.6%/20.6%。当前市值对应 PE 为 14.1/11.7/9.7 X, 维持“买入”评级。

□ 风险提示

海外消费需求不及预期; 新品开拓不及预期; 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	¥ 35.43
总市值(百万元)	42,320.36
总股本(百万股)	1,194.48

股票走势图



相关报告

- 1 《管理层增持彰显信心, 北美地产周期底部向上》 2025.12.09
- 2 《盈利优化, 新程可期》 2025.11.16
- 3 《电动工具破局欧洲, 全球化再进阶》 2025.07.22

财务摘要

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	14,666	17,683	21,241	25,429
(+/-) (%)	-0.87%	20.57%	20.13%	19.71%
归母净利润	2,510	3,001	3,620	4,366
(+/-) (%)	8.95%	19.59%	20.63%	20.61%
每股收益(元)	2.10	2.51	3.03	3.66
P/E	16.86	14.10	11.69	9.69

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)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	12,099	15,839	20,878	26,538
现金	5,286	7,750	11,397	15,226
交易性金融资产	55	55	55	55
应收账款	3,038	3,785	4,517	5,354
其它应收款	113	123	155	175
预付账款	137	142	161	202
存货	3,224	3,760	4,371	5,303
其他	247	223	223	223
非流动资产	11,526	11,901	12,268	12,592
金融资产类	91	91	91	91
长期投资	4,019	4,330	4,611	4,902
固定资产	2,359	2,324	2,233	2,129
无形资产	1,275	1,118	1,007	882
在建工程	233	254	294	336
其他	3,549	3,784	4,032	4,252
资产总计	23,625	27,740	33,146	39,130
流动负债	4,059	5,376	7,080	8,598
短期借款	1,280	2,062	3,196	3,995
应付款项	1,972	2,279	2,631	3,159
预收账款	3	0	0	0
其他	804	1,036	1,253	1,445
非流动负债	423	416	416	416
长期借款	0	0	0	0
其他	423	416	416	416
负债合计	4,482	5,792	7,496	9,014
少数股东权益	329	397	479	579
归属母公司股东权益	18,815	21,551	25,171	29,538
负债和股东权益	23,625	27,740	33,146	39,130

现金流量表

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	2,310	2,103	2,646	3,051
净利润	2,567	3,070	3,703	4,466
折旧摊销	437	404	470	470
财务费用	52	22	34	46
投资损失	(780)	(666)	(748)	(830)
营运资金变动	(131)	(730)	(823)	(1,111)
其它	165	2	10	10
投资活动现金流	(1,242)	(122)	(100)	25
资本支出	(942)	(438)	(540)	(493)
长期投资	(307)	(332)	(307)	(312)
其他	7	648	748	830
筹资活动现金流	(2,585)	542	1,100	752
短期借款	(1,965)	782	1,134	798
长期借款	0	0	0	0
其他	(620)	(240)	(34)	(46)
现金净增加额	(1,512)	2,464	3,647	3,829

利润表

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	14,666	17,683	21,241	25,429
营业成本	9,868	11,760	14,036	16,803
营业税金及附加	52	62	75	89
营业费用	1,054	1,238	1,487	1,780
管理费用	1,013	1,149	1,381	1,653
研发费用	403	469	574	687
财务费用	(27)	168	212	153
资产减值损失	(146)	(1)	(1)	(1)
公允价值变动损益	(0)	0	0	0
投资净收益	780	666	748	830
其他经营收益	60	72	86	103
营业利润	2,986	3,573	4,309	5,195
营业外收支	(5)	(8)	(8)	(8)
利润总额	2,981	3,565	4,301	5,187
所得税	414	496	598	721
净利润	2,567	3,070	3,703	4,466
少数股东损益	57	68	82	99
归属母公司净利润	2,510	3,001	3,620	4,366
EBITDA	2,682	4,137	4,983	5,809
EPS (最新摊薄)	2.10	2.51	3.03	3.66

主要财务比率

	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	-0.87%	20.57%	20.13%	19.71%
营业利润	7.54%	19.67%	20.58%	20.57%
归属母公司净利润	8.95%	19.59%	20.63%	20.61%
获利能力				
毛利率	32.72%	33.50%	33.92%	33.92%
净利率	17.11%	16.97%	17.04%	17.17%
ROE	13.34%	13.93%	14.38%	14.78%
ROIC	9.32%	13.22%	13.33%	13.36%
偿债能力				
资产负债率	18.97%	20.88%	22.61%	23.04%
净负债比率	-19.26%	-24.51%	-30.77%	-36.27%
流动比率	2.98	2.95	2.95	3.09
速动比率	2.10	2.18	2.28	2.42
营运能力				
总资产周转率	0.63	0.69	0.70	0.70
应收账款周转率	4.73	5.42	5.51	5.55
应付账款周转率	5.20	5.60	5.78	5.87
每股指标(元)				
每股收益	2.10	2.51	3.03	3.66
每股经营现金	1.93	1.76	2.22	2.55
每股净资产	15.75	18.04	21.07	24.73
估值比率				
P/E	16.86	14.10	11.69	9.69
P/B	2.25	1.96	1.68	1.43
EV/EBITDA	13.78	8.57	6.61	5.15

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>