

公司研究 | 点评报告 | 巨星科技 (002444.SZ)

巨星科技 2025 年报&2026 年一季报：Q1 利润超预期，AI 基建成为新动能

报告要点

公司发布 2025 年报及 2026 年一季报，25 年全年实现营业收入 146.66 亿元，同比-0.87%；实现归母净利润 25.10 亿元，同比+8.95%；实现扣非净利润 23.26 亿元，同比+0.94%；其中 Q4 单季度营收 35.1 亿元，同比-5.43%；归母净利润 3.55 亿元，同比-3.7%；26Q1 单季度实现营收 37.72 亿元，同比+3.18%；实现归母净利润 5.15 亿元，同比+11.87%；实现扣非归母净利润 5.05 亿元，同比+9.31%。

分析师及联系人



赵智勇

SAC: S0490517110001

SFC: BRP550



曹小敏

SAC: S0490521050001

巨星科技 (002444.SZ)

2026-05-25

巨星科技 2025 年报&2026 年一季报：Q1 利润超预期，AI 基建成为新动能

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

公司发布 2025 年报及 2026 年一季报，25 年全年实现营业收入 146.66 亿元，同比-0.87%；实现归母净利润 25.10 亿元，同比+8.95%；实现扣非净利润 23.26 亿元，同比+0.94%；其中 Q4 单季度营收 35.1 亿元，同比-5.43%；归母净利润 3.55 亿元，同比-3.7%；26Q1 单季度实现营收 37.72 亿元，同比+3.18%；实现归母净利润 5.15 亿元，同比+11.87%；实现扣非归母净利润 5.05 亿元，同比+9.31%。

事件评论

- Q1 盈利能力主要系汇率影响。Q1 公司财务费用由去年同期的-0.29 亿元大幅增至 0.66 亿元，主要系汇率波动导致本期产生超过 7000 万元汇兑损失，而去年同期为汇兑收益约 3000 万元。剔除该影响后，公司经营性利润（剔除财务费用、资产减值、投资收益后的归母净利润）增速高达 18.72%，毛利率提升至 31.41%，盈利能力提升明显。其中毛利率的同比提升预计主要得益于产品结构优化和全球化布局对冲了外部不利影响。根据 2025 全年数据，电动工具毛利率提升 6.09 个百分点至 29.92%。同时，全球化的生产和供应链体系使公司能有效应对关税波动和人民币升值压力。尽管 2025Q4 和 2026Q1 人民币升值明显，但公司通过海外产能和产品结构优化，毛利率依然实现同比提升，展现出较强的抗风险能力。
- Q1 公司经营活动产生的现金流量净额为 0.76 亿元，同比下降 86.17%。公司历史数据显示，经营性现金流的下降通常是用于备货等运营资本投入，是未来几个季度收入加速增长的领先指标。
- 往后展望，美国数据中心建设成为工具行业重要驱动。工具行业传统上与美国房地产周期高度相关，但自 2025Q4 以来，行业需求与持续疲软的房地产数据出现显著背离，其核心驱动力已切换为美国 AI 基建和电力设施投资。公司受益于两方面：1) 美国电力维修维护市场在数据中心建设的拉动下有望快速增长。该市场专业性强、玩家少，公司早期为储能业务布局的强弱电产品线恰好契合当前需求；2) 公司前瞻布局算力柜产品，有望受益于高速增长的行业需求。
- 从库存周期看，下游大型零售商超库存水平处于历史低位，补库周期有望逐步启动。叠加公司新品的不断推出，公司有望实现较快的收入增长。
- 关税影响降低，盈利能力有望进一步释放。美国 IEEPA 关税被裁定违宪，公司已申请退税，如若退税顺利，有望减少汇兑的不利影响；同时，公司主流的箱柜产品被豁免 232 关税。2026 年整体关税成本的显著下降，将直接利好公司产品的盈利能力与终端竞争力。
- 预计公司 2026-2028 年实现业绩 30.02、35.99、42.86 亿元，对应 PE 分别为 13、11、9 倍，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、汇率、运费、原材料波动风险；
- 2、子公司业务开展不及预期风险。

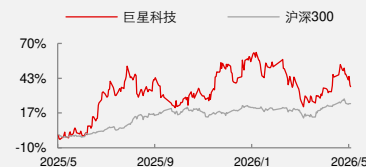
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	32.46
总股本(万股)	119,448
流通A股/B股(万股)	114,673/0
每股净资产(元)	16.01
近12月最高/最低价(元)	39.18/22.73

注：股价为 2026 年 5 月 21 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《巨星科技：核心竞争力持续深化，期待多周期共振下的行业回暖机遇》2026-01-29
- 《巨星科技：新接订单表现较好，期待 26 年美国地产和消费周期带动业绩高增》2026-01-07
- 《巨星科技：经营性利润率环比提升，期待美国降息后地产需求修复》2025-11-13


 更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

1、汇率、运费、原材料波动风险。公司营业收入以境外市场为主，欧元、美元兑人民币汇率波动将影响公司的营业收入。其中，公司主营业务订单大部分以美元计价，人民币对美元汇率波动将对公司产品的价格竞争力带来直接影响，进而影响公司经营业绩。原材料方面，公司产能以外协生产为主，且对上游外协厂商具备较强的议价能力，但若原材料价格波动较大，可能对公司盈利能力产生一定影响。运费方面，公司自有品牌需自行承担海运、欧美陆运费，若运费波动较大，也会对公司产品带来不利影响。

2、子公司业务开展不及预期风险。公司近年来陆续通过并购方式获取多个品牌，其中部分子公司业务上存在亏损，影响公司经营业绩。公司并购的标的经营存在一定不确定性，若公司不能与并购标的之间产生良好的业务、渠道协同，或将对公司盈利能力造成不利影响。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	14666	16961	19562	22510	货币资金	5286	6114	7857	9591
营业成本	9868	11443	13007	14797	交易性金融资产	55	55	55	55
毛利	4799	5519	6555	7713	应收账款	3032	3579	4111	4791
%营业收入	33%	33%	34%	34%	存货	3224	3859	4071	5028
营业税金及附加	52	62	70	81	预付账款	137	144	163	189
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	366	469	480	512
销售费用	1054	1153	1350	1576	流动资产合计	12099	14220	16738	20167
%营业收入	7%	7%	7%	7%	长期股权投资	4019	4531	5054	5576
管理费用	1013	1153	1330	1531	投资性房地产	107	103	98	93
%营业收入	7%	7%	7%	7%	固定资产合计	2359	2621	2788	2885
研发费用	403	458	509	563	无形资产	1275	1478	1688	1905
%营业收入	3%	3%	3%	3%	商誉	2480	2480	2480	2480
财务费用	-27	-122	-108	-108	递延所得税资产	110	110	110	110
%营业收入	0%	-1%	-1%	0%	其他非流动资产	1175	1017	921	857
加: 资产减值损失	-146	-47	-57	-64	资产总计	23625	26560	29877	34073
信用减值损失	-10	-20	-30	-40	短期贷款	1280	1012	750	447
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	1946	2303	2517	3004
投资收益	780	763	902	1056	预收账款	3	2	3	3
营业利润	2986	3568	4286	5102	应付职工薪酬	360	391	448	513
%营业收入	20%	21%	22%	23%	应交税费	190	238	276	312
营业外收支	-5	-6	-5	-9	其他流动负债	281	384	423	453
利润总额	2981	3562	4281	5093	流动负债合计	4059	4329	4416	4733
%营业收入	20%	21%	22%	23%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	414	499	602	713	应付债券	0	0	0	0
净利润	2567	3063	3679	4379	递延所得税负债	131	131	131	131
归属于母公司所有者的净利润	2510	3002	3599	4286	其他非流动负债	292	292	292	292
少数股东损益	57	62	81	94	负债合计	4482	4751	4839	5156
EPS (元)	2.10	2.51	3.01	3.59	归属于母公司所有者权益	18815	21418	24567	28353
					少数股东权益	329	390	471	565
现金流量表 (百万元)					股东权益	19143	21809	25038	28917
	2025A	2026E	2027E	2028E	负债及股东权益	23625	26560	29877	34073
经营活动现金流净额	2310	2226	3085	3025					
取得投资收益收回现金	10	763	902	1056	基本指标				
长期股权投资	-533	-513	-523	-521		2025A	2026E	2027E	2028E
资本性支出	-942	-905	-945	-972	每股收益	2.10	2.51	3.01	3.59
其他	223	-19	-20	-20	每股经营现金流	1.93	1.86	2.58	2.53
投资活动现金流净额	-1242	-674	-586	-458	市盈率	15.45	12.92	10.77	9.05
债券融资	0	0	0	0	市净率	2.06	1.81	1.58	1.37
股权融资	0	2	0	0	EV/EBITDA	13.08	10.12	7.91	6.26
银行贷款增加(减少)	-1965	-269	-261	-303	总资产收益率	10.6%	11.3%	12.0%	12.6%
筹资成本	-326	-457	-494	-530	净资产收益率	13.3%	14.0%	14.6%	15.1%
其他	-294	0	0	0	净利率	17.1%	17.7%	18.4%	19.0%
筹资活动现金流净额	-2585	-724	-756	-833	资产负债率	19.0%	17.9%	16.2%	15.1%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-1516	828	1743	1734	总资产周转率	0.63	0.68	0.69	0.70

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江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，经营证券业务许可证编号为：10060000。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的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。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的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。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。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。