

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

巨星科技(002444)

投资评级 买入

上次评级 买入

姜文锬 新消费行业首席分析师

执业编号: S1500524120004

邮箱: jiangwenqiang@cindasc.com

王锐 机械行业首席分析师

执业编号: S1500523080006

邮箱: wangrui@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦

B座

邮编: 100031

巨星科技：收入稳健增长，盈利中枢有望持续向上

2026年07月09日

事件：公司发布26H1业绩预告，26H1收入同比增速约5%，归母净利润实现12.09-14.64亿元(同比-5.0%~+15.0%)，扣非归母净利润为11.92-14.42亿元(同比-5.0%~+15.0%)；单Q2收入同比增速约7%，归母净利润中值为8.21亿元(同比+1.1%)，扣非归母净利润中值为8.12亿元(同比+2.5%)。

点评：根据公司披露，H1收入稳步增长主要系顺应美国AI基建需求、加速专业产品开发，且加大跨境电商&自有品牌投入。此外，公司26H1汇兑损失超1亿元，25年同期为汇兑收益0.59亿元，剔除汇兑损益影响后(实际人民币升值对公司毛利率亦造成负面影响)，公司26H1归母净利润中值同比+18%，盈利中枢稳步提升。

地产企稳，AI基建兴起，收入结构优化。美国成屋5月年化销量达417万套，环比+3.2%，创26年增速新高，首次购房者(刚需)加速回归市场；同时，5月成屋签约销售指数月率录得3.8%(先行指标，为24年9月以来最大增幅)。伴随消费者对高利率环境适应性提升，美国地产需求逐步企稳。此外，美国爆发AI基建投资，电力基础设施及算力中心设备等工具需求增长，有望推动工具行业扩容。公司依托自身研发&设计优势，25年新产品(尤其是电动工具)&跨境电商保持快速增长，推动收入结构优化，未来有望长期助力中枢盈利改善。

全球供应能力铸造竞争优势。公司依托中美欧三地完善的仓储物流配送体系以及全球23处生产制造基地可做到全球采购、全球制造、全球分发，贸易摩擦&地缘冲突加剧背景下，竞争优势持续提升25年公司加快建设东南亚制造产能，越南三期和泰国二期制造基地已投入使用，我们预计海外产能占比未来将逐年提升。伴随全球基地供应链持续完善、规模优势凸显，公司制造成本有望逐年下降。

盈利预测：我们预计26-28年公司归母净利润分别为29.1、34.2、39.5亿元，对应PE估值分别为12.2X、10.4X、9.0X，维持“买入”评级。

风险提示：海外需求复苏不及预期，原材料&人民币汇率波动

重要财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	14,795	14,666	16,181	18,698	21,669
增长率 YoY %	35.4%	-0.9%	10.3%	15.6%	15.9%
归属母公司净利润(百万元)	2,304	2,510	2,905	3,416	3,949
增长率 YoY%	36.2%	8.9%	15.7%	17.6%	15.6%
毛利率%	32.0%	32.7%	32.8%	33.1%	33.5%
净资产收益率ROE%	14.0%	13.3%	14.0%	14.7%	15.0%
EPS(摊薄)(元)	1.93	2.10	2.43	2.86	3.31
市盈率 P/E(倍)	15.43	14.16	12.24	10.41	9.00
市净率 P/B(倍)	2.17	1.89	1.71	1.53	1.35

资料来源: ifind, 信达证券研发中心预测; 股价为2026年7月9日收盘价

资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	
流动资产	13,491	12,099	14,262	17,511	21,321	
货币资金	6,852	5,286	6,507	8,763	11,521	
应收票据	6	6	13	16	18	
应收账款	3,166	3,032	3,271	3,720	4,244	
预付账款	99	137	141	175	144	
存货	3,005	3,224	3,443	3,902	4,412	
其他	363	415	886	936	982	
非流动资产	9,613	11,526	11,855	11,856	11,810	
长期股权投资	3,486	4,019	4,019	4,019	4,019	
固定资产(合)	1,902	2,359	2,630	2,694	2,733	
无形资产	1,010	1,275	1,264	1,232	1,198	
其他	3,216	3,873	3,942	3,912	3,860	
资产总计	23,105	23,625	26,117	29,367	33,131	
流动负债	6,102	4,059	4,534	5,102	5,767	
短期借款	3,245	1,280	1,480	1,580	1,680	
应付票据	18	26	30	35	40	
应付账款	1,851	1,946	2,144	2,503	2,921	
其他	988	807	880	985	1,126	
非流动负债	417	423	436	451	466	
长期借款	0	0	0	0	0	
其他	417	423	436	451	466	
负债合计	6,519	4,482	4,970	5,553	6,233	
少数股东权益	183	329	419	524	646	
归属母公司股东权益	16,403	18,815	20,728	23,290	26,252	
负债和股东权益	23,105	23,625	26,117	29,367	33,131	

重要财务指标

重要财务指标		单位:百万元				
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	
营业总收入	14,795	14,666	16,181	18,698	21,669	
同比(%)	35.4%	-0.9%	10.3%	15.6%	15.9%	
归属母公司净利润	2,304	2,510	2,905	3,416	3,949	
同比(%)	36.2%	8.9%	15.7%	17.6%	15.6%	
毛利率(%)	32.0%	32.7%	32.8%	33.1%	33.5%	
ROE%	14.0%	13.3%	14.0%	14.7%	15.0%	
EPS(摊薄)(元)	1.93	2.10	2.43	2.86	3.31	
P/E	15.43	14.16	12.24	10.41	9.00	
P/B	2.17	1.89	1.71	1.53	1.35	
EV/EBITDA	12.65	13.78	7.71	6.31	5.02	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	
营业总收入	14,795	14,666	16,181	18,698	21,669	
营业成本	10,059	9,868	10,873	12,513	14,407	
营业税金及附加	53	52	61	71	82	
销售费用	975	1,054	1,084	1,215	1,387	
管理费用	918	1,013	1,068	1,215	1,387	
研发费用	366	403	421	505	585	
财务费用	-131	-27	70	-33	-64	
减值损失合计	-322	-157	-40	-40	-60	
投资净收益	521	780	809	841	823	
其他	22	59	81	47	43	
营业利润	2,776	2,986	3,454	4,060	4,691	
营业外收支	-9	-5	-12	-12	-12	
利润总额	2,767	2,981	3,442	4,048	4,679	
所得税	402	414	447	526	608	
净利润	2,366	2,567	2,995	3,522	4,071	
少数股东损益	62	57	90	106	122	
归属母公司净利润	2,304	2,510	2,905	3,416	3,949	
EBITDA	2,796	2,682	4,003	4,550	5,197	
EPS(当年)(元)	1.93	2.10	2.43	2.86	3.31	

现金流量表

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	
经营活动现金流	1,740	2,310	2,474	2,776	3,422	
净利润	2,366	2,567	2,995	3,522	4,071	
折旧摊销	423	437	491	536	582	
财务费用	-1	52	49	54	58	
投资损失	-521	-780	-809	-841	-823	
营运资金变动	-816	-131	-296	-546	-536	
其它	290	165	45	52	72	
投资活动现金流	-578	-1,242	-422	273	265	
资本支出	-472	-942	-812	-542	-542	
长期投资	-130	-307	-401	-21	-11	
其他	25	7	791	836	818	
筹资活动现金流	358	-2,585	-773	-793	-930	
吸收投资	0	0	16	35	0	
借款	2,141	-1,965	200	100	100	
支付利息或股息	-811	-326	-775	-908	-1,045	
现金流净增加额	1,581	-1,512	1,221	2,256	2,758	

研究团队简介

姜文镒，信达证券研究开发中心所长助理，新消费研究中心总经理，上海交通大学硕士，第一作者发表多篇 SCI+EI 论文，曾就职于国盛证券，带领团队获 2024 年新财富最佳分析师第四名、2023/2024 年水晶球评选第四名、2024 年金麒麟最佳分析师第四名。

李晨，本科毕业于加州大学尔湾分校物理学院，主修数学/辅修会计；研究生毕业于罗切斯特大学西蒙商学院，金融硕士学位。2022 年加入国盛证券研究所，跟随团队在新财富、金麒麟、水晶球等评选中获得佳绩；2024 年加入信达证券研究开发中心，主要覆盖造纸、轻工出口、电子烟等赛道，2025 年 12 月起担任轻工行业负责人。

骆崢，本科毕业于中国海洋大学，硕士毕业于伦敦国王学院大学。曾就职于开源证券研究所，有 3 年以上消费行业研究经验，跟随团队在金麒麟、21 世纪金牌分析师等评选中获得佳绩。2025 年加入信达证券研究开发中心，主要覆盖黄金珠宝、跨境电商、两轮车、宠物等赛道。

刘田田，对外经济贸易大学金融硕士。2017-2018 年 2 年买方经验，覆盖大消费行业研究，积累了买方研究思维。2019 年 1 月-2025 年 11 月就职于东兴证券研究所，任大消费组组长、纺服&轻工行业首席分析师。2025 年 12 月加入信达证券研究开发中心，任纺织服装行业联席首席分析师，覆盖纺织服装全行业，擅长产业链视角研究和跟踪公司。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入 ：股价相对强于基准15%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。