

2026 年 09 月 02 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

AI 基建拉动工具需求，手工具与自有品牌共振驱动稳健增长

—巨星科技（002444.SZ）公司动态研究报告 买入（首次） 投资要点

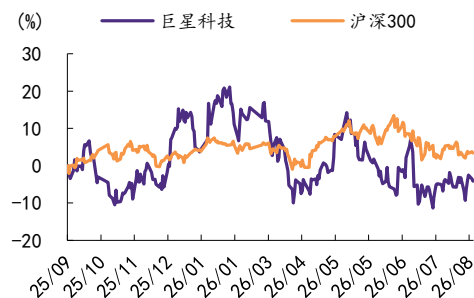
分析师：尤少炜 S1050525030002
yousw@cfsc.com.cn

基本数据

2026-09-01

当前股价（元）	30.29
总市值（亿元）	362
总股本（百万股）	1194
流通股本（百万股）	1147
52 周价格范围（元）	27.95-38.7
日均成交额（百万元）	442.97

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

■ 业绩稳健兑现：收入利润同步增长，结构优化支撑盈利质量

2026 年上半年，巨星科技实现营业收入 76.75 亿元，同比增长 9.21%；归母净利润 13.05 亿元、扣非归母净利润 12.76 亿元，分别同比增长 2.50% 与 1.72%。收入增速快于利润增速，反映费用端与汇兑等因素对表观利润的阶段性的拖累，但扣非利润仍实现正增长，表明主业盈利能力并未失速。工具五金收入约 76.29 亿元、占营收 99.40%，毛利率 33.48% 并同比提升 1.51 个百分点，说明规模扩张与结构优化并行、盈利底座仍在夯实。产品层面，手工具收入约 51.69 亿元、占营收近七成，增速 11.88%、毛利率提升 1.88 个百分点，成为量利双升的核心贡献；电动工具收入约 8.15 亿元、增长 9.87%，延续新品类放量；工业工具收入约 15.89 亿元、同比下降 2.63%，但毛利率仍维持 35.53% 的较高水平，体现出欧洲需求疲软下的质量韧性。区域上美洲收入约 50.17 亿元、占营收 65.37%，增速 9.84% 且毛利率提升 1.91 个百分点，印证北美景气对整体报表的托底作用。

■ 北美 AI 基建重塑需求结构：AIDC 建筑与电力工具成增长新引擎

2026 年上半年 AI 基建正成为超越传统地产周期、拉动工具需求增长的新引擎。传统地产相关工具需求低迷背景下，美国 AI 基建投资拉动电力工具与建筑工具需求，使 2026 年上半年工具行业整体增长超过 5%。公司加快相关产品开发并积极增加产能，收入稳定增长的同时毛利率有效提升；优化产品结构以降低汇率波动对毛利率影响，并收到部分美国关税退税及相应利息，对冲人民币升值不利影响。战略上重点发展欧美手工具及电动工具，兼顾专业级工业工具，抓住 AI 基建带动的工具需求推进销售与产能扩张，重点推广 AIDC 建筑工具、电力维修维护工具等北美手工具产品。2026 年上半年手工具因加快 AIDC 建筑与电力工具新品开发迭代，收入同比增长 11.88%；电动工具扩展产品线并助力新订单，收入同比增长 9.87%。美洲收入同比增长 9.84%、毛利率抬升 1.91 个百分点，与区域需求景气相互印证，构成中期景气叙事核心支点。

■ 全球化供应链与自有品牌双轮驱动：创新扩品与 DTC 渠道增厚壁垒

公司近十年建立起较完善的全球化生产与供应链体系，对接全球数千家供应商，依托中美欧仓储物流及全球 23 处制造基地实现全球采购、

制造与分发，可快速响应大额订单；2026 年上半年推进越南新产能，加速向“欧美本土服务、全球产业链制造、中国管理研发”的全球资源配置型公司演进。2026 年上半年研发投入 2.09 亿元，设计新产品 1000 余项，重点支持电力工具与自有/电商品牌创新。自有品牌尤其跨境电商继续快速增长，WORKPRO、EVERBRITE、SK、Shopvac 等收入同比快速增长，自有品牌销售 2026 年上半年收入同比增长 9.76%，OBM 占营收 46.63%、毛利率 35.43%。渠道上成为 HOME DEPOT、WALMART、LOWES、Kingfisher、CTC 等大型连锁工具与储物柜重要供应商，全球两万家以上连锁门店销售公司产品；并以直营跨境电商、完善欧美分销、建立亚太经销并行提高 DTC 占比，提升单位价值量并为研发提供终端反馈，支撑后续新品类延伸。

盈利预测

预测公司 2026-2028 年收入分别为 166.52、192.20、222.68 亿元，EPS 分别为 2.42、2.95、3.51 元，当前股价对应 PE 分别为 12.5、10.3、8.6 倍，考虑巨星科技凭借北美 AI 基建拉动的 AIDC 建筑与电力工具新需求实现收入稳增与结构优化，叠加全球 23 处制造基地的供应链壁垒及自有品牌与 DTC 渠道扩张，在汇兑扰动下仍保持主业盈利韧性与中期成长确定性，故首次覆盖，给予“买入”投资评级。

风险提示

市场竞争风险；应收账款回收风险；存货减值风险；供应链与成本风险；人民币汇率宽幅波动将对营业收入产生一定影响；欧洲工业工具市场疲软风险；贸易环境变动、关税与全球供应链不确定性仍可能影响订单交付、成本结构与毛利率兑现节奏。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	14,666	16,652	19,220	22,268
增长率（%）	-0.9%	13.5%	15.4%	15.9%
归母净利润（百万元）	2,510	2,892	3,527	4,196
增长率（%）	8.9%	15.2%	22.0%	18.9%
摊薄每股收益（元）	2.10	2.42	2.95	3.51
ROE（%）	13.1%	13.2%	14.0%	14.5%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产：				
现金及现金等价物	5,286	10,128	13,280	16,950
应收款	3,151	3,578	4,129	4,784
存货	3,224	3,686	4,213	4,844
其他流动资产	439	490	555	633
流动资产合计	12,099	17,881	22,177	27,211
非流动资产：				
金融类资产	66	66	66	66
固定资产	2,359	2,193	1,987	1,798
在建工程	233	163	150	140
无形资产	1,275	1,212	1,148	1,087
长期股权投资	4,019	4,019	4,019	4,019
其他非流动资产	3,640	3,640	3,640	3,640
非流动资产合计	11,526	11,226	10,943	10,684
资产总计	23,625	29,107	33,120	37,895
流动负债：				
短期借款	1,280	1,280	1,280	1,280
应付账款、票据	1,972	2,255	2,577	2,963
其他流动负债	666	666	666	666
流动负债合计	4,059	6,847	7,577	8,448
非流动负债：				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	423	423	423	423
非流动负债合计	423	423	423	423
负债合计	4,482	7,269	8,000	8,870
所有者权益				
股本	1,194	1,194	1,194	1,194
股东权益	19,143	21,837	25,120	29,024
负债和所有者权益	23,625	29,107	33,120	37,895

现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	2567	3070	3741	4450
少数股东权益	57	178	213	254
折旧摊销	326	300	280	256
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	-640	1848	-414	-493
经营活动现金净流量	2310	5396	3820	4466
投资活动现金净流量	-1242	236	219	199
筹资活动现金净流量	3774	-376	-458	-545
现金流量净额	4,842	5,256	3,581	4,120

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	14,666	16,652	19,220	22,268
营业成本	9,868	11,223	12,827	14,750
营业税金及附加	52	59	68	78
销售费用	1,054	1,180	1,342	1,555
管理费用	1,013	1,134	1,290	1,472
财务费用	-27	-176	-212	-261
研发费用	403	441	490	545
费用合计	2,443	2,579	2,910	3,311
资产减值损失	-146	0	0	0
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	780	800	900	950
营业利润	2,986	3,541	4,315	5,129
加：营业外收入	4	20	19	21
减：营业外支出	8	0	0	0
利润总额	2,981	3,561	4,334	5,150
所得税费用	414	491	594	700
净利润	2,567	3,070	3,741	4,450
少数股东损益	57	178	213	254
归母净利润	2,510	2,892	3,527	4,196

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业收入增长率	-0.9%	13.5%	15.4%	15.9%
归母净利润增长率	8.9%	15.2%	22.0%	18.9%
盈利能力				
毛利率	32.7%	32.6%	33.3%	33.8%
四项费用/营收	16.7%	15.5%	15.1%	14.9%
净利率	17.5%	18.4%	19.5%	20.0%
ROE	13.1%	13.2%	14.0%	14.5%
偿债能力				
资产负债率	19.0%	25.0%	24.2%	23.4%
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.6
应收账款周转率	4.7	4.7	4.7	4.7
存货周转率	3.1	3.1	3.1	3.1
每股数据(元/股)				
EPS	2.10	2.42	2.95	3.51
P/E	14.4	12.5	10.3	8.6
P/S	2.5	2.2	1.9	1.6
P/B	1.9	1.7	1.5	1.3

■ 机械组介绍

尤少炜：金融学硕士，大连理工大学工学学士，4 年金融行业研究经验，研究方向为工程机械、矿山机械方向。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容

客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫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，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。