

欧圣电气 (301187.SZ)

优于大市

2025年中报点评：关税带来短期影响，养老产品入选工信部试点

核心观点

关税影响出货节奏导致 Q2 收入下滑。公司 2025H1 实现营收 8.78 亿/+18.9%，归母净利润 1.15 亿/+18.5%，扣非归母净利润 1.09 亿/+18.5%。其中 Q2 收入 3.5 亿/-14.6%，归母净利润 0.54 亿/-1.4%。收入端 Q2 下滑主要受到关税影响下，公司部分客户发货延迟影响。Q2 末存货余额 3.68 亿元，同比增长 91%，较 Q1 末提升 106%，预计关税政策稳定后公司收入有望重回增长。

马来西亚产能稳步爬坡，盈利能力 Q2 提升。2025H1 毛利率 34.42%/-1.67pct，Q2 毛利率+4.99pct 至 38.33%，预计主要是产品结构、渠道结构性变化带来的影响。同时公司马来西亚工厂设计产值 20 亿元，从 2025 年 5 月开始爬坡，同时公司马来西亚产能自动化程度较高，因此预计在关税背景下仍对公司的毛利率起到积极的稳定作用。

公司 Q2 销售/管理/研发/财务费用率同比分别+1.57/+3.71/-1.22/-1.04pct 至 15.11%/6.78%/3.78%/-2.85%，销售和管理费用率的提升一方面受收入下滑影响，另一方面预计品牌和渠道扩张带来费用率的提升。在毛利率提升、费用率整体维稳的背景下，公司 2025Q2 净利率+2.03pct 至 15.18%。

养老机器人入选工信部、民政部试点项目。公司子公司伊利诺牵头的“面向长期卧床失能老人的二便护理机器人研发与应用项目”入选工信部、民政部发布的《智能养老服务机器人结对攻关与场景应用试点项目公示名单》，此次名单仅 32 家主体入选，其中专业针对二便护理相关的仅公司一家。试点成果将通过工信部、民政部及“机器人+”供需对接与应用推广公共服务平台、全国养老服务信息平台等渠道进行展示推广，并有望进一步推进政策保障。在产品获得认可的同时，也有利于养老服务业务的进一步推广和成长。

风险提示：行业竞争加剧；贸易政策变化风险；海外拓展不及预期

投资建议：维持盈利预测，维持“优于大市”评级

公司提份额、扩品类、拓区域的增长逻辑持续推进，在短期受到关税影响后，出货节奏有望恢复正常，同时公司马来西亚产能对美业务的覆盖情况较好，考虑到马来西亚相对较低的关税（美国对马来 19%），公司的产能和渠道优势有望进一步扩大，进而提升份额并获取新客户。维持盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润 3.3/4.3/5.5 亿，同比+30%/+32%/+27%，对应 PE=25/19/15x，维持“优于大市”评级。

公司研究 · 财报点评

家用电器 · 小家电

证券分析师：陈伟奇 0755-81982606 chenweiqi@guosen.com.cn
S0980520110004
证券分析师：邹会阳 0755-81981518 zouhuiyang@guosen.com.cn
S0980523020001
证券分析师：王兆康 0755-81983063 wangzk@guosen.com.cn
S0980520120004
证券分析师：李晶 0755-81981518 lijing29@guosen.com.cn
S0980525080003

基础数据

投资评级 优于大市(维持)
合理估值
收盘价 32.37 元
总市值/流通市值 8252/2146 百万元
52 周最高价/最低价 48.75/17.72 元
近 3 个月日均成交额 189.03 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《欧圣电气 (301187.SZ) - 空压机与清洁工具出海龙头，养老护理业务助力远期成长》——2025-08-15

盈利预测和财务指标

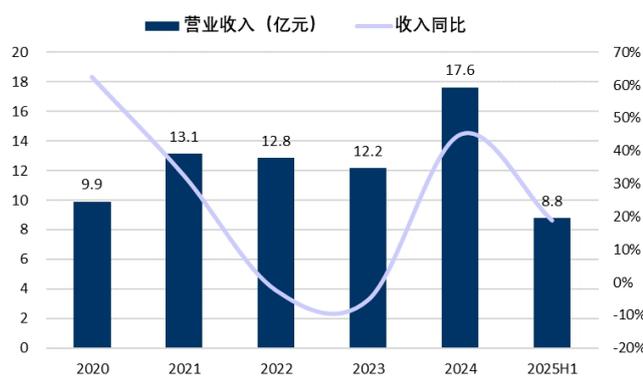
| | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|--------------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 营业收入(百万元) | 1,216 | 1,764 | 2,488 | 3,226 | 3,941 |
| (+/-%) | -5.3% | 45.0% | 41.0% | 29.6% | 22.2% |
| 净利润(百万元) | 175 | 253 | 329 | 432 | 549 |
| (+/-%) | 8.4% | 44.9% | 29.7% | 31.5% | 27.1% |
| 每股收益(元) | 0.96 | 1.39 | 1.29 | 1.69 | 2.15 |
| EBIT Margin | 13.5% | 14.0% | 13.9% | 14.8% | 15.7% |
| 净资产收益率 (ROE) | 11.7% | 17.0% | 21.1% | 26.7% | 32.2% |
| 市盈率 (PE) | 33.8 | 23.3 | 25.18 | 19.15 | 15.067 |
| EV/EBITDA | 37.2 | 27.7 | 24.2 | 17.6 | 14.1 |
| 市净率 (PB) | 3.96 | 3.97 | 5.32 | 5.10 | 4.86 |

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

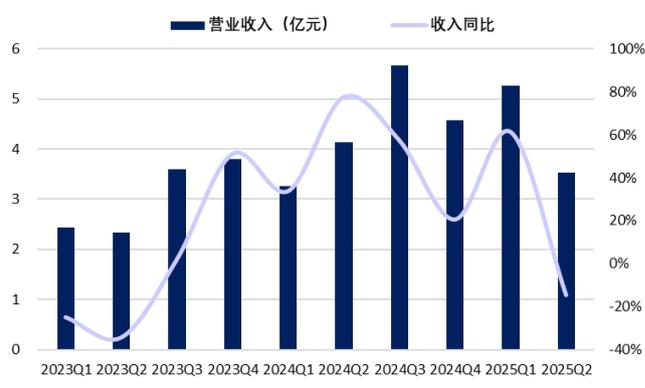
请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

图1: 公司营业收入及增速



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 公司单季营业收入及增速



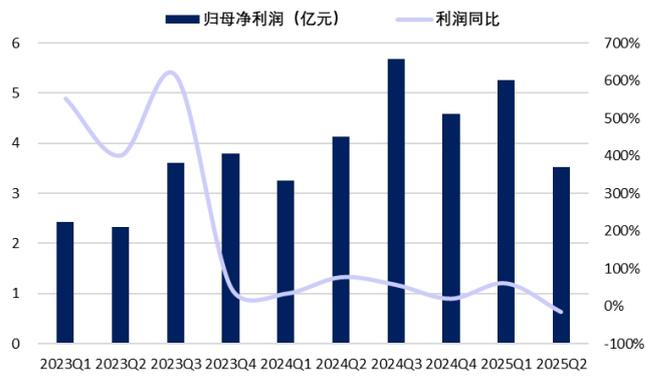
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 公司归母净利润及增速



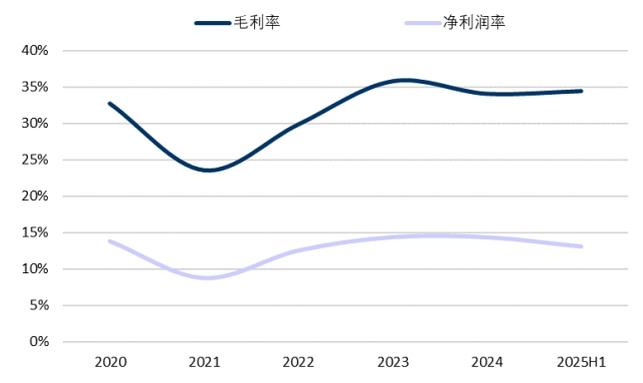
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 公司单季归母净利润及增速



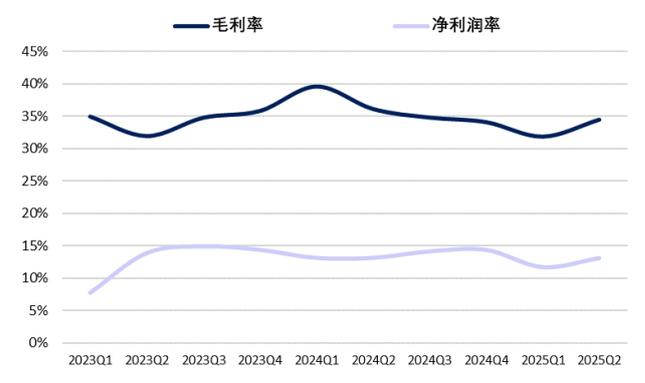
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5: 公司毛利率及净利率



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

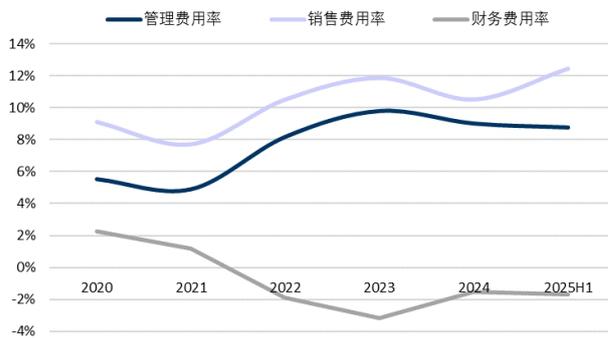
图6: 公司单季度毛利率及净利率



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图7：公司研发费用率情况


资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图8：公司期间费用情况


资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

表1：可比公司估值表

| 代码 | 公司简称 | 股价 | 总市值 亿元 | EPS | | | | PE | | | | PEG (25E) | 投资评级 |
|------------|------|--------|-----------|------|------|------|------|-----|-----|-----|-----|--------------|------|
| | | | | 24A | 25E | 26E | 27E | 24A | 25E | 26E | 27E | | |
| 0669. HK | 创科实业 | 100.30 | 1,837 | 0.61 | 0.70 | 0.82 | 0.94 | 23 | 20 | 17 | 15 | 1.3 | 无评级 |
| 2285. HK | 泉峰控股 | 23.10 | 118 | 0.22 | 0.27 | 0.34 | 0.41 | 15 | 12 | 10 | 8 | 0.5 | 优于大市 |
| 603355. SH | 莱克电气 | 24.73 | 142 | 2.14 | 2.22 | 2.41 | 2.65 | 12 | 11 | 10 | 9 | 1.2 | 无评级 |
| 605555. SH | 德昌股份 | 17.81 | 86 | 1.10 | 1.02 | 1.24 | 1.49 | 16 | 17 | 14 | 12 | 0.8 | 无评级 |
| 603219. SH | 富佳股份 | 20.20 | 113 | 0.32 | 0.38 | 0.44 | 0.51 | 63 | 53 | 46 | 39 | 3.2 | 无评级 |
| 301187. SZ | 欧圣电气 | 32.37 | 83 | 1.39 | 1.29 | 1.69 | 2.15 | 23 | 25 | 19 | 15 | 0.9 | 优于大市 |

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理和预测

注：创科实业、莱克电气、德昌股份、富佳股份盈利预测采用 Wind 一致预期

财务预测与估值

| 资产负债表 (百万元) | | | | | | 利润表 (百万元) | | | | | |
|------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|----------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E | | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
| 现金及现金等价物 | 1100 | 929 | 954 | 994 | 991 | 营业收入 | 1216 | 1764 | 2488 | 3226 | 3941 |
| 应收款项 | 141 | 215 | 299 | 389 | 475 | 营业成本 | 781 | 1163 | 1654 | 2119 | 2589 |
| 存货净额 | 140 | 211 | 291 | 370 | 453 | 营业税金及附加 | 8 | 9 | 14 | 19 | 22 |
| 其他流动资产 | 65 | 88 | 126 | 162 | 199 | 销售费用 | 144 | 185 | 256 | 339 | 394 |
| 流动资产合计 | 1646 | 1563 | 1806 | 2067 | 2253 | 管理费用 | 119 | 159 | 219 | 272 | 316 |
| 固定资产 | 537 | 1217 | 1433 | 1515 | 1532 | 财务费用 | (38) | (27) | (10) | 8 | 6 |
| 无形资产及其他 | 111 | 114 | 140 | 155 | 165 | 投资收益 | 13 | 6 | 7 | 7 | 7 |
| 投资性房地产 | 28 | 60 | 60 | 60 | 60 | 资产减值及公允价值变动 | (6) | (4) | (5) | (4) | (4) |
| 长期股权投资 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 其他收入 | 3 | 9 | 11 | 13 | 12 |
| 资产总计 | 2321 | 2955 | 3439 | 3798 | 4011 | 营业利润 | 212 | 284 | 368 | 484 | 629 |
| 短期借款及交易性金融负债 | 177 | 413 | 520 | 504 | 295 | 营业外净收支 | (1) | (1) | (1) | (1) | (1) |
| 应付款项 | 467 | 766 | 1040 | 1324 | 1621 | 利润总额 | 212 | 283 | 367 | 483 | 628 |
| 其他流动负债 | 74 | 69 | 106 | 133 | 161 | 所得税费用 | 37 | 29 | 39 | 51 | 78 |
| 流动负债合计 | 717 | 1248 | 1666 | 1960 | 2077 | 少数股东损益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 长期借款及应付债券 | 54 | 116 | 116 | 116 | 116 | 归属于母公司净利润 | 175 | 253 | 329 | 432 | 549 |
| 其他长期负债 | 57 | 101 | 101 | 101 | 115 | | | | | | |
| 长期负债合计 | 111 | 216 | 216 | 216 | 231 | 现金流量表 (百万元) | | | | | |
| 负债合计 | 828 | 1465 | 1882 | 2177 | 2308 | 净利润 | 175 | 253 | 329 | 432 | 549 |
| 少数股东权益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 资产减值准备 | (4) | (2) | 9 | 2 | 1 |
| 股东权益 | 1494 | 1491 | 1556 | 1621 | 1704 | 折旧摊销 | 18 | 19 | 75 | 117 | 132 |
| 负债和股东权益总计 | 2321 | 2955 | 3439 | 3798 | 4011 | 公允价值变动损失 | 6 | 4 | 5 | 4 | 4 |
| | | | | | | 财务费用 | (38) | (27) | (10) | 8 | 6 |
| 关键财务与估值指标 | | | | | | 营运资本变动 | 156 | 137 | 118 | 106 | 136 |
| 每股收益 | 0.96 | 1.39 | 1.29 | 1.69 | 2.15 | 其它 | 4 | 2 | (9) | (2) | (1) |
| 每股红利 | 0.77 | 1.47 | 1.03 | 1.44 | 1.83 | 经营活动现金流 | 355 | 413 | 526 | 659 | 822 |
| 每股净资产 | 8.18 | 8.16 | 6.09 | 6.34 | 6.66 | 资本开支 | (348) | (691) | (330) | (220) | (165) |
| ROIC | 11% | 13% | 16% | 21% | 27% | 其它投资现金流 | 255 | 80 | (16) | (16) | 16 |
| ROE | 12% | 17% | 21% | 27% | 32% | 投资活动现金流 | (93) | (611) | (346) | (236) | (149) |
| 毛利率 | 36% | 34% | 34% | 34% | 34% | 权益性融资 | 11 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| EBIT Margin | 13% | 14% | 14% | 15% | 16% | 负债净变化 | (1) | 62 | 0 | 0 | 0 |
| EBITDA Margin | 15% | 15% | 17% | 18% | 19% | 支付股利、利息 | (140) | (268) | (263) | (367) | (467) |
| 收入增长 | -5% | 45% | 41% | 30% | 22% | 其它融资现金流 | 277 | 440 | 107 | (16) | (210) |
| 净利润增长率 | 8% | 45% | 30% | 31% | 27% | 融资活动现金流 | 6 | 27 | (156) | (383) | (676) |
| 资产负债率 | 36% | 50% | 55% | 57% | 58% | 现金净变动 | 267 | (170) | 25 | 40 | (4) |
| 股息率 | 2.4% | 4.5% | 4.4% | 6.2% | 7.9% | 货币资金的期初余额 | 833 | 1100 | 929 | 954 | 994 |
| P/E | 33.8 | 23.3 | 25.2 | 19.2 | 15.1 | 货币资金的期末余额 | 1100 | 929 | 954 | 994 | 991 |
| P/B | 4.0 | 4.0 | 5.3 | 5.1 | 4.9 | 企业自由现金流 | (40) | (314) | 172 | 429 | 646 |
| EV/EBITDA | 37.2 | 27.7 | 24.2 | 17.6 | 14.1 | 权益自由现金流 | 236 | 188 | 274 | 407 | 431 |

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

| 投资评级标准 | 类别 | 级别 | 说明 |
|--|------------|------|------------------------|
| 报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 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（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。 | 股票 投资评级 | 优于大市 | 股价表现优于市场代表性指数 10%以上 |
| | | 中性 | 股价表现介于市场代表性指数 ±10%之间 |
| | | 弱于大市 | 股价表现弱于市场代表性指数 10%以上 |
| | | 无评级 | 股价与市场代表性指数相比无明确观点 |
| | 行业 投资评级 | 优于大市 | 行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上 |
| | | 中性 | 行业指数表现介于市场代表性指数 ±10%之间 |
| | | 弱于大市 | 行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上 |

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032