



欧圣电气 (301187.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

营收恢复正增长，盈利短期承压

业绩简评

2025 年 10 月 27 日，公司披露三季报，25Q1-3 实现营收 14.5 亿，同比+11.3%，归母净利润 1.3 亿，同比-29.3%，扣非归母净利润 1.2 亿，同比-31.3%；其中，25Q3 实现营收 5.8 亿，同比+1.42%，归母净利润 0.15 亿，同比-82.5%，扣非归母净利润 0.13 亿，同比-84.9%。

经营分析

营收恢复正增长，预计发货节奏逐步恢复常态。25Q3 公司营收同比增长 1.4%，在同期高基数下仍实现正增长，我们预计主要受益于 1) 此前受关税影响的部分订单回补，2) 马来西亚工厂发货恢复常态。展望后续，美国已开启降息周期，地产销售有望持续回暖，有望带动工具类需求恢复，叠加公司马来工厂运营效率进一步提升，出货有望提速。

关税+新工厂投产拖累盈利。25Q3 公司整体毛利率为 27.5%，同比-5.5pct，预计主要系关税及产能爬坡等因素影响。费用率方面，25Q3 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 10.9%/ 7.9%/ 3.2%/ 1.3%，同比分别+1.84pct/+3.74pct/+1.23pct/+0.93pct，其中管理费用率提升主要系马来工厂运营及管理相关费用上升，财务费用上升主要系借款利息支出增加。综合影响下，25Q3 公司实现归母净利率为 2.7%，同比-12.7pct。

盈利预测、估值与评级

公司海外产能布局领先，马来工厂能够有效覆盖美国敞口，发货逐步理顺下工厂运营效率有望进一步提升，出货有望继续修复；此外，公司养老产品已通过海外多国认证，并入选工信部《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》，有望持续受益于产业趋势和政策催化。我们预计公司 25-27 年归母净利润分别为 1.9 亿、3.1 亿、4.6 亿，同比-25.5%、+66.5%、+47.1%，对应 PE 分别为 39、23、16 倍，维持“买入”评级。

风险提示

汇率波动风险，市场竞争加剧，新业务增长不及预期。

国金证券研究所

分析师：赵中平 (执业 S1130524050003)

zhaozhongping@gjzq.com.cn

分析师：王刚 (执业 S1130524080001)

wang_g@gjzq.com.cn

分析师：蔡润泽 (执业 S1130525090001)

cairunze@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：28.68 元

相关报告：

1. 《欧圣电气公司点评：关税影响 Q2 发货节奏，下半年有望提速》，2025.8.18
2. 《欧圣电气公司点评：北美需求旺盛+海外版图扩张，Q1 增长提速》，2025.4.24
3. 《欧圣电气公司点评：业绩贴近预告中枢，持股计划彰显发展信心》，2025.4.21



公司基本情况 (人民币)

项目	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,216	1,764	1,934	2,641	3,362
营业收入增长率	-5.27%	45.05%	9.67%	36.53%	27.28%
归母净利润(百万元)	175	253	189	314	462
归母净利润增长率	8.43%	44.94%	-25.54%	66.49%	47.08%
摊薄每股收益(元)	0.958	1.388	0.740	1.232	1.813
每股经营性现金流净额	1.41	2.02	0.32	2.99	3.56
ROE(归属母公司)(摊薄)	11.71%	17.00%	11.96%	18.45%	24.48%
P/E	20.79	24.57	38.75	23.27	15.82
P/B	2.43	4.18	4.64	4.29	3.87

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
主营业务收入	1,284	1,216	1,764	1,934	2,641	3,362
增长率		-5.3%	45.0%	9.7%	36.5%	27.3%
主营业务成本	-901	-781	-1,163	-1,329	-1,768	-2,211
%销售收入	70.2%	64.2%	65.9%		66.9%	65.8%
毛利	383	435	601	605	873	1,151
%销售收入	29.8%	35.8%	34.1%	31.3%	33.1%	34.2%
营业税金及附加	-7	-8	-9	-10	-13	-17
%销售收入	0.5%	0.6%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
销售费用	-135	-144	-185	-213	-285	-353
%销售收入	10.5%	11.9%	10.5%	11.0%	10.8%	10.5%
管理费用	-53	-52	-80	-116	-132	-151
%销售收入	4.1%	4.3%	4.5%	6.0%	5.0%	4.5%
研发费用	-53	-67	-80	-87	-119	-151
%销售收入	4.1%	5.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%
息税前利润 (EBIT)	136	164	247	179	324	478
%销售收入	10.6%	13.5%	14.0%	9.3%	12.3%	14.2%
财务费用	25	38	27	14	-2	6
%销售收入	-1.9%	-3.2%	-1.5%	-0.7%	0.1%	-0.2%
资产减值损失	-11	-6	-4	-6	-2	-2
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	21	13	6	12	15	15
%税前利润	11.8%	6.3%	2.0%	5.7%	4.3%	3.0%
营业利润	181	212	284	210	345	508
营业利润率	14.1%	17.5%	16.1%	10.8%	13.1%	15.1%
营业外收支	-1	-1	-1	0	0	0
税前利润	180	212	283	210	345	508
利润率	14.0%	17.4%	16.0%	10.8%	13.1%	15.1%
所得税	-18	-37	-29	-21	-31	-46
所得税率	10.2%	17.4%	10.4%	10.0%	9.0%	9.0%
净利润	161	175	253	189	314	462
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
归属于母公司的净利润	161	175	253	189	314	462
净利率	12.6%	14.4%	14.4%	9.8%	11.9%	13.7%

现金流量表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	161	175	253	189	314	462
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
非现金支出	27	25	25	64	89	93
非经营收益	-22	-20	4	35	30	23
营运资金变动	-24	78	86	-228	112	73
经营活动现金净流	142	258	368	59	546	651
资本开支	-140	-266	-655	-139	-107	-107
投资	-200	246	80	0	0	0
其他	21	13	6	12	15	15
投资活动现金净流	-318	-7	-570	-127	-92	-92
股权募资	915	0	0	30	0	0
债权募资	23	147	295	643	-216	-176
其他	-121	-142	-300	-169	-234	-315
筹资活动现金净流	817	5	-5	504	-450	-491
现金净流量	647	267	-199	436	5	68

资产负债表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	833	1,100	929	1,358	1,357	1,420
应收款项	188	189	275	383	472	601
存货	175	140	211	286	361	445
其他流动资产	476	218	148	164	172	180
流动资产	1,672	1,646	1,563	2,191	2,362	2,646
%总资产	82.1%	70.9%	52.9%	59.9%	61.3%	63.6%
长期投资	0	0	0	0	0	0
固定资产	193	537	1,217	1,163	1,179	1,192
%总资产	9.5%	23.1%	41.2%	31.8%	30.6%	28.7%
无形资产	114	118	121	126	131	135
非流动资产	365	676	1,392	1,469	1,492	1,511
%总资产	17.9%	29.1%	47.1%	40.1%	38.7%	36.4%
资产总计	2,037	2,321	2,955	3,659	3,853	4,157
短期借款	28	177	413	1,065	849	673
应付款项	403	487	769	726	966	1,208
其他流动负债	36	54	66	68	86	111
流动负债	467	717	1,248	1,859	1,901	1,992
长期贷款	55	54	116	116	116	116
其他长期负债	65	57	101	107	134	161
负债	586	828	1,465	2,082	2,150	2,269
普通股股东权益	1,450	1,494	1,491	1,577	1,703	1,888
其中：股本	183	183	183	183	183	183
未分配利润	317	346	338	394	520	705
少数股东权益	0	0	0	0	0	0
负债股东权益合计	2,037	2,321	2,955	3,659	3,853	4,157

比率分析

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股指标						
每股收益	0.883	0.958	1.388	0.740	1.232	1.813
每股净资产	7.942	8.179	8.163	6.187	6.680	7.405
每股经营现金净流	0.780	1.410	2.016	0.324	2.991	3.564
每股股利	0.000	0.500	0.700	0.723	1.032	1.518
回报率						
净资产收益率	11.12%	11.71%	17.00%	11.96%	18.45%	24.48%
总资产收益率	7.92%	7.53%	8.58%	5.16%	8.15%	11.12%
投入资本收益率	7.93%	7.80%	10.90%	5.83%	11.01%	16.20%
增长率						
主营业务收入增长率	-2.34%	-5.27%	45.05%	9.67%	36.53%	27.28%
EBIT 增长率	-0.98%	20.18%	50.82%	-27.31%	80.65%	47.58%
净利润增长率	39.10%	8.43%	44.94%	-25.54%	66.49%	47.08%
总资产增长率	83.28%	13.98%	27.30%	23.82%	5.30%	7.87%
资产管理能力						
应收账款周转天数	38.2	34.8	33.3	42.0	39.0	39.0
存货周转天数	79.1	73.6	55.1	80.0	76.0	75.0
应付账款周转天数	93.1	129.2	125.1	125.0	125.0	125.0
固定资产周转天数	54.4	85.4	77.5	211.4	150.1	113.9
偿债能力						
净负债/股东权益	-83.11%	-71.54%	-34.93%	-18.90%	-30.09%	-39.79%
EBIT 利息保障倍数	-5.5	-4.3	-9.3	-12.7	141.8	-76.4
资产负债率	28.79%	35.66%	49.56%	56.90%	55.81%	54.58%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	3	4	13	35
增持	0	0	0	1	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.00	1.00	1.07	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、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。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究