



收入增长较快，盈利压力凸显

2026年04月27日

核心观点

- 公司发布 2025 年报&2026 一季报：**2025 年，公司营业收入 19.8 亿元，同比+12.3%；毛利率 28.9%，同比-5.2pct；期间费用率 22%，同比+3.9pct，主要系管理、财务费用率提升；归母净利润 1.05 亿元，同比-58.8%；归母净利率 5.3%，同比-9.1pct；利润大幅下滑的主要原因是美元贬值带来汇兑损失，美国关税影响，以及马来西亚新工厂 25 年 7 月投产后爬坡初期成本提升等。其中 2025Q4 营业收入 5.3 亿元，同比+15.1%；归母净利润-0.26 亿元，同比扭盈为亏；归母净利率-4.9%，同比-20pct。2025 年分红率为 48.7%。2026Q1，公司营业收入 6.7 亿元，同比+28.2%，在前期高基数下实现快速增长；毛利率 31.6%，同比-0.2pct；期间费用率 29%，同比+11.6pct；归母净利润 0.11 亿元，同比-81.9%，主要系汇兑损失影响；归母净利率 1.6%，同比-10.1pct。
- 基本盘业务收入稳增长，新业务快速放量：**1) 公司为小型空压机和干湿两用吸尘器北美出口龙头企业，2025 年两大基本盘业务规模稳健增长，小型空压机/干湿两用吸尘器分别实现收入 6.8/9 亿元，分别同比+4.8%/+2.1%。2) 新品类快速放量：2025 年工业风扇实现收入 1.4 亿元，同比+92.4%；配件及其他实现收入 2.5 亿元，同比+63.5%，2024H2 起拓展的气动工具等新品类增长态势良好，气动工具在欧美市场属于刚需类产品，我们预计未来新品类的持续放量将贡献增量，同时将带动配套使用的小型空压机的销售。3) 2025 年公司完成对欧洲 Producteers 的收购并于 Q2 起并表，Q2-4 共计贡献收入 1720 万欧元，净利润 167 万欧元。2025 年公司大客户集中度延续下降趋势，前五大客户收入占比同比下降 2.4pct 至 54.8%。未来公司有望向非美市场进一步拓展，逐渐降低对美国市场的高度依赖。
- 利润阶段性承压，静待盈利中枢修复：**2025 年及 2026Q1 公司利润承压的主要原因是：1) 公司绝大部分产品出口至美国，且销售模式上代工占比较大（2025 年 ODM/品牌授权模式分别占总营收的 48.6%和 45.2%），因此受到关税政策扰动影响大；2) 2025H2 以来人民币大幅升值，导致较大汇兑损失，直接影响利润；3) 公司为推进全球化战略新增多家海外子公司，但因整合初期费用核算未理顺及非美市场拓展导致费用增加。2025 年公司管理费用同比+86%，管理费用率同比+3pct；4) 马来西亚工厂于 25 年 7 月正式投产，公司产能向东南亚转移存在调整周期，且新工厂投产初期产能爬坡导致成本提升，固定资产折旧增加。马来西亚工厂达产产值预计 20 亿元，一期工程占地约 275 亩，剩余土地储备高达 2149 亩。预计未来 1-2 年随着欧洲、南美等市场的开拓，公司苏州基地的产能利用率将趋于饱和（2025 年为 80%），而马来西亚产能的布局将成为公司持续开拓市场的坚实支撑，利润端有望向好。
- 投资建议：**考虑未来成本上涨压力，汇率影响，以及公司新客户和新业务的拓展需要时间，我们下调 2026-2028 年盈利预测，预计公司营业收入分别为 25.1/30.8/37.3 亿元，分别同比+26.7%/+22.8%/+21%，归母净利润分别为 1.8/2.8/4.1 亿元，分别同比+71.7%/+55.9%/+45.7%，EPS 为 0.70/1.10/1.60 元每股，当前股价对应 PE 为 28.9/18.5/12.7 倍，维持“推荐”评级。
- 风险提示：**美国关税的风险；客户集中度较高的风险；新品业务推进不及预期的风险。

欧圣电气（股票代码：301187）

推荐 维持评级

分析师

何伟

✉: hewei_yj@chinastock.com.cn
分析师登记编码：S0130525010001

陆思源

✉: lusiyan_yj@chinastock.com.cn
分析师登记编码：S0130525060001

杨策

✉: yangce_yj@chinastock.com.cn
分析师登记编码：S0130520050005

刘立思

✉: liulisi_yj@chinastock.com.cn
分析师登记编码：S0130524070002

市场数据

2026年04月27日

股票代码	301187
A 股收盘价(元)	20.31
上证指数	4,086.34
总股本(万股)	25,493
实际流通 A 股(万股)	25,493
流通 A 股市值(亿元)	52

相对沪深 300 表现图

2026年04月27日



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河家电】公司点评_欧圣电气：Q2 短暂受美国关税影响，看好新品类放量
- 【银河家电】公司深度_欧圣电气：空压机龙头，护理机器人掘金适老经济

主要财务指标预测

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,981	2,509	3,081	3,728
YOY	12.3%	26.7%	22.8%	21.0%
归母净利润(百万元)	105	179	280	408
YOY	-58.8%	71.7%	55.9%	45.7%
摊薄 EPS(元)	0.41	0.70	1.10	1.60
PE	49.54	28.86	18.51	12.70

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院（注：收盘价为2026年4月27日）

一、公司经营情况

(一) 公司主要财务

2025 年，公司实现营业收入 19.8 亿元，同比+12.3%，归母净利润 1.1 亿元，同比-58.8%；毛利率 28.9%，同比-5.2pct；归母净利率 5.3%，同比-9.1pct；利润大幅下滑的主要原因是美元贬值带来汇兑损失，美国关税影响，以及马来西亚新工厂 25 年 7 月投产后爬坡初期成本提升等。其中 2025Q4，营收 5.3 亿元，同比+15.1%，归母净利润-0.26 亿元，同比扭盈为亏；毛利率 21.2%，同比-10.9pct；归母净利率-4.9%，同比-20pct。

2025 年，公司期间费用率为 22%，同比+3.9pct。销售/管理/研发/财务费用率分别为 10.9%/7.5%/3.1%/0.5%，分别同比+0.4/+3/-1.4/+2pct。其中 2025Q4，期间费用率为 24.6%，同比+6.8pct。销售/管理/研发/财务费用率分别为 8.4%/10.6%/2.4%/3.2%，分别同比+0.4/+4.5/-4.7/+6.6pct。

2026Q1，公司实现营业收入 6.7 亿元，同比+28.2%，在前期高基数下实现快速增长；归母净利润 0.11 亿元，同比-81.9%，主要系汇兑损失影响；毛利率 31.6%，同比-0.2pct；归母净利率 1.6%，同比-10.1pct。

2026Q1，公司期间费用率为 29%，同比+11.6pct。销售/管理/研发/财务费用率分别为 11.5%/4.3%/3.3%/9.9%，分别同比+0.8/-0.1/+0.1/+10.8pct。

2025 年及 2026Q1 公司利润承压的主要原因：1) 公司绝大部分产品出口至美国，且销售模式上代工占比较大（2025 年 ODM/品牌授权模式分别占总营收的 48.6%和 45.2%），因此受到关税政策扰动影响大；2) 2025H2 以来人民币大幅升值，导致较大汇兑损失，直接影响利润；3) 公司为推进全球化战略新增多家海外子公司，但因整合初期费用核算未理顺及非美市场拓展导致费用增加。2025 年公司管理费用同比+86%，管理费用率同比+3pct；4) 马来西亚工厂于 25 年 7 月正式投产，公司产能向东南亚转移存在调整周期，且新工厂投产初期产能爬坡导致成本提升，固定资产折旧增加。马来西亚工厂达产产值预计 20 亿元，一期工程占地约 275 亩，剩余土地储备高达 2149 亩。预计未来 1-2 年随着欧洲、南美等市场的开拓，公司苏州基地的产能利用率将趋于饱和（2025 年为 80%），而马来西亚产能的布局将成为公司持续开拓市场的坚实支撑，利润端有望向好。

表1: 公司财务数据分析

百万元	2023 合并	2024 合并	2025 合并	2025Q1 合并	2025Q2 合并	2025Q3 合并	2025Q4 合并	2026Q1 合并
营业总收入	1,216	1,764	1,981	526	353	575	527	674
营业收入	1,216	1,764	1,981	526	353	575	527	674
YOY	-5.3%	45.0%	12.3%	61.3%	-14.6%	1.4%	15.1%	28.2%
其他业务收入（金融类）								
营业总成本	1,014	1,491	1,870	456	301	559	554	0
减：营业成本	781	1,163	1,408	359	218	417	415	461
毛利率	35.8%	34.1%	28.9%	31.8%	38.3%	27.5%	21.2%	31.6%
减：其他业务成本（金融类）	0	0	0	0	0	0	0	0
减：税金及附加	8	9	26	6	3	8	9	3
减：销售费用	144	185	216	56	53	63	44	77
YOY	6.9%	28.6%	16.7%	35.2%	-4.7%	22.0%	20.8%	38.0%
销售费用率	11.9%	10.5%	10.9%	10.6%	15.1%	10.9%	8.4%	11.5%
减：管理费用	52	80	148	23	24	45	56	29

YOY	-0.8%	52.8%	85.8%	47.6%	88.4%	93.3%	99.6%	25.7%
管理费用率	4.3%	4.5%	7.5%	4.3%	6.8%	7.9%	10.6%	4.3%
减：研发费用	67	80	62	17	13	19	13	22
YOY	28.0%	18.4%	-22.5%	13.0%	-35.1%	63.3%	-61.0%	32.2%
研发费用率	5.5%	4.5%	3.1%	3.2%	3.8%	3.2%	2.4%	3.3%
减：财务费用	-38	-27	9	-5	-10	7	17	67
财务费用率	-3.2%	-1.5%	0.5%	-0.9%	-2.9%	1.3%	3.2%	9.9%
期间费用率	18.5%	18.0%	22.0%	17.3%	22.8%	23.3%	24.6%	29.0%
加：其他经营收益	10	11	3	1	8	1	-7	-2
营业利润	212	284	114	71	59	18	-34	12
YOY	17.4%	33.8%	-59.8%	26.2%	-5.3%	-82.0%	-151.2%	-82.5%
营业利润率	17.5%	16.1%	5.8%	13.6%	16.8%	3.1%	-6.5%	1.8%
加：营业外收支	-1	-1	-1	0	0	0	-1	0
利润总额	212	283	113	71	59	18	-35	12
减：所得税	37	29	9	10	6	3	-9	1
所得税率	17.4%	10.4%	8.0%	13.6%	9.4%	14.2%	25.3%	11.1%
净利润	175	253	104	62	54	15	-26	11
YOY	8.4%	44.9%	-58.8%	43.8%	-1.4%	-82.5%	-137.7%	-82.0%
净利率	14.4%	14.4%	5.3%	11.7%	15.2%	2.7%	-4.9%	1.6%
减：少数股东损益	0	0	0	0	0	0	0	0
少数股东损益比例	0.0%	0.0%	-0.1%	0.0%	0.0%	-0.1%	0.2%	-0.5%
归母净利润	175	253	105	62	54	15	-26	11
YOY	8.4%	44.9%	-58.8%	43.8%	-1.4%	-82.5%	-137.6%	-81.9%
归母净利率	14.4%	14.4%	5.3%	11.7%	15.2%	2.7%	-4.9%	1.6%
总分红	150	212	51					
分红率	85.8%	83.5%	48.7%					

资料来源：公司公告，iFinD，中国银河证券研究院

（二）公司业务拆分

分产品来看，公司基本盘业务收入稳增长，新业务快速放量：1) 2025 年，小型空压机产品实现收入 6.8 亿元，同比+4.8%，占总营收的 34.5%；毛利率 23.1%，同比-2.4pct；2) 干湿两用吸尘器产品实现收入 9 亿元，同比+2.1%，占总营收的 45.5%，毛利率下滑 9pct 至 32%；3) 工业风扇产品实现翻倍式增长，收入同比+92.4%至 1.4 亿元，毛利率下滑 7.1pct 至 30.8%；4) 公司自 2024H2 起拓展的气动工具等新品类增长态势良好，气动工具在欧美市场属于刚需类产品，我们预计新品类放量将为公司带来业绩增量，同时将带动配套使用的小型空压机的销售。2025 年配件及其他产品实现收入 2.5 亿元，同比+63.5%，毛利率同比+4.1pct 至 32.6%。

此外，2025 年公司完成对欧洲 Producteers 的收购并于 Q2 起并表，Q2-4 共计贡献收入 1720 万欧元，净利润 167 万欧元。2025 年公司大客户集中度延续下降趋势，前五大客户收入占比同比下降 2.4pct 至 54.8%。未来公司有望向非美市场进一步拓展，逐渐降低对美国市场的高度依赖。

表2: 公司营业收入分品类拆分

	2023	2024	2025
营业收入 (百万元)	1,216	1,764	1,981
分产品			
小型空压机	436	653	684
干湿两用吸尘器	653	882	901
工业风扇	31	75	144
配件及其他	96	153	251
分地区			
境外	1,205	1,748	1,963
境内	11	16	18
按销售模式			
ODM	620	796	962
品牌授权	521	872	895
OEM	35	47	61
OBM	41	49	63
营业收入 YOY	-5.3%	45.0%	12.3%
分产品			
小型空压机	-2.5%	49.7%	4.8%
干湿两用吸尘器	2.7%	35.1%	2.1%
工业风扇	-73.8%	142.6%	92.4%
配件及其他	16.7%	60.1%	63.5%
分地区			
境外	-5.4%	45.0%	12.3%
境内	6.0%	46.0%	11.7%
按销售模式			
ODM	9.4%	28.4%	20.9%
品牌授权	-16.1%	67.4%	2.6%
OEM	-13.3%	34.9%	29.9%
OBM	-28.2%	21.0%	28.8%
毛利率	35.8%	34.1%	28.9%
分产品			
小型空压机	27.6%	25.5%	23.1%
干湿两用吸尘器	38.8%	41.0%	32.0%
工业风扇	40.3%	37.9%	30.8%
配件及其他	51.0%	28.5%	32.6%
分地区			
境外	35.4%	34.2%	28.8%
境内	74.9%	15.5%	40.5%
按销售模式			
ODM	29.8%	26.4%	23.7%
品牌授权	43.3%	41.8%	34.5%
OEM	26.8%	22.6%	21.7%
OBM	39.0%	29.9%	41.8%

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

二、投资建议

考虑未来成本上涨压力，汇率影响，以及公司新客户和新业务的拓展需要时间，我们下调 2026-2028 年盈利预测，预计公司营业收入分别为 25.1/30.8/37.3 亿元，分别同比+26.7%/+22.8%/+21%，归母净利润分别为 1.8/2.8/4.1 亿元，分别同比+71.7%/+55.9%/+45.7%，EPS 为 0.70/1.10/1.60 元每股，当前股价对应 PE 为 28.9/18.5/12.7 倍，维持“推荐”评级。

表3: 主要财务指标预测

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	1,981	2,509	3,081	3,728
YOY	12.3%	26.7%	22.8%	21.0%
归母净利润 (百万元)	105	179	280	408
YOY	-58.8%	71.7%	55.9%	45.7%
摊薄 EPS (元)	0.41	0.70	1.10	1.60
PE	49.54	28.86	18.51	12.70

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院 (注: 收盘价为 2026 年 4 月 27 日)

三、风险提示

美国关税的风险；客户集中度较高的风险；新品业务推进不及预期的风险。

附录:

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1,803	1,444	1,775	2,140
现金	787	547	722	907
应收账款	255	247	323	388
其它应收款	19	27	34	43
预付账款	19	16	20	26
存货	509	324	383	457
其他	213	283	294	319
非流动资产	2,156	2,364	2,511	2,592
长期投资	7	7	7	7
固定资产	1,511	1,746	1,929	2,054
无形资产	155	152	149	147
其他	484	459	426	383
资产总计	3,959	3,807	4,287	4,732
流动负债	1,947	1,708	2,033	2,295
短期借款	582	582	582	582
应付账款	932	627	828	964
其他	432	499	623	748
非流动负债	512	521	521	521
长期借款	416	416	416	416
其他	96	105	105	105
负债总计	2,459	2,229	2,554	2,816
少数股东权益	1	1	1	1
归属母公司股东权益	1,499	1,577	1,731	1,915
负债和股东权益	3,959	3,807	4,287	4,732

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	-42	239	538	596
净利润	104	179	280	408
折旧摊销	70	34	56	74
财务费用	32	40	40	40
投资损失	-4	-5	-6	-7
营运资金变动	-249	19	167	96
其他	4	-28	2	-14
投资活动现金流	-443	-235	-198	-147
资本支出	-322	-253	-204	-155
长期投资	-125	0	0	0
其他	4	18	6	7
筹资活动现金流	347	-228	-166	-264
短期借款	180	0	0	0
长期借款	300	0	0	0
其他	-133	-228	-166	-264
现金净增加额	-158	-224	175	185

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	1,981	2,509	3,081	3,728
营业成本	1,408	1,751	2,104	2,500
税金及附加	26	33	40	48
销售费用	216	266	317	373
管理费用	148	181	216	254
研发费用	62	78	92	112
财务费用	9	24	29	25
资产减值损失	2	0	0	0
公允价值变动收益	-11	0	0	0
投资收益及其他	12	18	22	26
营业利润	114	195	304	443
营业外收入	1	0	0	0
营业外支出	1	0	0	0
利润总额	113	195	304	443
所得税	9	16	24	35
净利润	104	179	280	408
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	105	179	280	408
EBITDA	193	253	389	542
EPS (元)	0.41	0.70	1.10	1.60

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入增长率	12.3%	26.7%	22.8%	21.0%
营业利润增长率	-59.8%	70.6%	55.9%	45.7%
归母净利润增长率	-58.8%	71.7%	55.9%	45.7%
毛利率	28.9%	30.2%	31.7%	33.0%
净利率	5.3%	7.2%	9.1%	10.9%
ROE	7.0%	11.4%	16.2%	21.3%
ROIC	4.3%	7.7%	11.1%	14.6%
资产负债率	62.1%	58.5%	59.6%	59.5%
净资产负债率	163.9%	141.2%	147.4%	146.9%
流动比率	0.93	0.85	0.87	0.93
速动比率	0.63	0.62	0.65	0.70
总资产周转率	0.57	0.65	0.76	0.83
应收账款周转率	8.86	10.00	10.81	10.49
应付账款周转率	2.01	2.25	2.89	2.79
每股收益	0.41	0.70	1.10	1.60
每股经营现金流	-0.17	0.94	2.11	2.34
每股净资产	5.88	6.19	6.79	7.51
P/E	49.54	28.86	18.51	12.70
P/B	3.45	3.28	2.99	2.70
EV/EBITDA	28.75	22.40	14.13	9.78
PS	2.61	2.06	1.68	1.39

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

何伟，研究所副所长、大消费组组长。上海交通大学理学硕士。2009-2011 入职光大证券研究所担任家电分析师；2012-2024 入职中国国际金融股份有限公司担任家电首席分析师，董事总经理；2025 年加入中国银河证券股份有限公司研究院。2022 年、2023 年荣获 IICChina 机构投资者·财新资本市场分析师成就奖，可选消费行业最佳分析师（大陆&海外综合）第一。《Extel》（原《机构投资者》）2025 年度“亚洲最佳本土券商评选，中国最佳分析师非必需消费品第一；中国香港最佳分析师非必需消费品第一。

杨策，家电行业分析师。伦敦国王大学理学硕士，2018 年加入中国银河证券股份有限公司研究院，从事家电行业研究工作。

刘立思，家电行业分析师。中央财经大学本硕，2022 年加入中国银河证券研究院，从事家电行业研究工作。

陆思源，家电行业分析师。加州大学圣地亚哥分校金融硕士，2023 年加入中国银河证券研究院，从事家电行业研究工作。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20%以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间	
	中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间	
	回避：相对基准指数跌幅 5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

深广地区：

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

上海地区：

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

北京地区：

田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn