



欧圣电气 (301187.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

新品持续放量，业绩维持高增

业绩简评

2024年10月28日公司披露三季报，24Q1-3实现营收13.1亿元，同比增长56.1%；实现归母净利润1.9亿元，同比增长48.0%；实现扣非后归母净利润1.8亿元，同比增长54.3%。其中，24Q3实现营收5.7亿元，同比增长57.4%；实现归母净利润0.9亿元，同比增长49.2%；实现扣非后归母净利润0.9亿元，同比增长54.1%。

经营分析

下游零售商持续补库，营收维持快速增长。公司24Q1-3营收实现快速增长，我们预计主要受益于：1)北美零售商持续补库，带动公司订单量回升；2)部分新品空压机开始放量，市占率进一步提升。

毛利率同比下降，盈利能力有所波动。24Q3公司毛利率同比-5.5pct至33.0%，预计主要系汇率波动影响叠加毛利率相对较低的空压机收入占比提升。24Q3公司销售/管理/财务/研发费用率为9.1%/4.1%/4.1%/2.0%，同比-0.6/-0.8pct/+0.3pct/-1.6pct，财务费用增加主要系汇兑影响和短期借款增加，销售、管理、研发费用率下滑主因规模效应；综合影响下，公司24Q3净利率为15.4%，同比-0.9pct。

盈利预测、估值与评级

预计公司2024-2026年实现归母净利润2.4/3.0/3.8亿元，同比+36.9%/+24.6%/+26.9%，公司现价对应PE为19.8/15.9/12.5x。公司目前处于高速成长期，绑定下游核心大渠道，积极进行新市场、新品类拓展，具备较强alpha，维持“买入”评级。

风险提示

汇率波动风险，主业恢复、新业务增长不及预期。

国金证券研究所

分析师：王刚 (执业S1130524080001)

wang_g@gjzq.com.cn

分析师：赵中平 (执业S1130524050003)

zhaozhongping@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：25.94元

相关报告：

- 《欧圣电气公司点评：下游持续补库，营收维持高增》，2024.8.16
- 《欧圣电气公司点评：下游补库持续，Q1收入利润均好于预期》，2024.4.24
- 《欧圣电气公司点评：收入逐季恢复，盈利能力进一步提升》，2024.4.17



公司基本情况 (人民币)

项目	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,284	1,216	1,831	2,339	2,884
营业收入增长率	-2.34%	-5.27%	50.59%	27.70%	23.33%
归母净利润(百万元)	161	175	239	298	379
归母净利润增长率	39.10%	8.43%	36.91%	24.61%	26.92%
摊薄每股收益(元)	0.883	0.958	1.311	1.634	2.073
每股经营性现金流净额	0.78	1.41	1.03	2.38	2.68
ROE(归属母公司)(摊薄)	11.12%	11.71%	15.29%	17.71%	20.62%
P/E	19.16	20.79	19.79	15.88	12.51
P/B	2.13	2.43	3.03	2.81	2.58

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)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
主营业务收入	1,315	1,284	1,216	1,831	2,339	2,884
增长率		-2.3%	-5.3%	50.6%	27.7%	23.3%
主营业务成本	-1,005	-901	-781	-1,193	-1,496	-1,826
%销售收入	76.5%	70.2%	64.2%	65.2%	63.9%	63.3%
毛利	310	383	435	638	843	1,058
%销售收入	23.5%	29.8%	35.8%	34.8%	36.1%	36.7%
营业税金及附加	-6	-7	-8	-15	-19	-23
%销售收入	0.5%	0.5%	0.6%	0.8%	0.8%	0.8%
销售费用	-101	-135	-144	-201	-269	-335
%销售收入	7.7%	10.5%	11.9%	11.0%	11.5%	11.6%
管理费用	-29	-53	-52	-82	-105	-130
%销售收入	2.2%	4.1%	4.3%	4.5%	4.5%	4.5%
研发费用	-35	-53	-67	-101	-129	-159
%销售收入	2.6%	4.1%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%
息税前利润 (EBIT)	138	136	164	239	322	412
%销售收入	10.5%	10.6%	13.5%	13.0%	13.8%	14.3%
财务费用	-16	25	38	32	14	19
%销售收入	1.2%	-1.9%	-3.2%	-1.7%	-0.6%	-0.7%
资产减值损失	0	-11	-6	-5	-1	-1
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	7	21	13	12	12	12
%税前利润	4.9%	11.8%	6.3%	4.3%	3.4%	2.7%
营业利润	134	181	212	282	351	445
营业利润率	10.2%	14.1%	17.5%	15.4%	15.0%	15.4%
营业外收支	-1	-1	-1	0	0	0
税前利润	133	180	212	282	351	445
利润率	10.1%	14.0%	17.4%	15.4%	15.0%	15.4%
所得税	-17	-18	-37	-42	-53	-67
所得税率	13.0%	10.2%	17.4%	15.0%	15.0%	15.0%
净利润	116	161	175	239	298	379
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
归属于母公司的净利润	116	161	175	239	298	379
净利率	8.8%	12.6%	14.4%	13.1%	12.8%	13.1%

现金流量表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	116	161	175	239	298	379
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
非现金支出	13	27	25	33	38	45
非经营收益	-2	-22	-20	10	15	10
营运资金变动	-20	-24	78	-94	84	56
经营活动现金净流	107	142	258	189	435	490
资本开支	-16	-140	-266	-320	-137	-137
投资	-145	-200	246	0	0	0
其他	7	21	13	12	12	12
投资活动现金净流	-154	-318	-7	-308	-125	-125
股权募资	0	915	0	0	0	0
债权募资	27	23	147	478	-152	-86
其他	-13	-121	-142	-187	-206	-249
筹资活动现金净流	14	817	5	290	-358	-335
现金净流量	-35	647	267	171	-48	30

资产负债表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	204	833	1,100	1,270	1,220	1,248
应收款项	182	188	189	363	418	516
存货	215	175	140	256	305	368
其他流动资产	288	476	218	241	247	253
流动资产	889	1,672	1,646	2,130	2,190	2,384
%总资产	80.0%	82.1%	70.9%	68.7%	67.0%	67.0%
长期投资	4	0	0	0	0	0
固定资产	177	193	537	692	788	877
%总资产	15.9%	9.5%	23.1%	22.3%	24.1%	24.6%
无形资产	28	114	118	123	127	132
非流动资产	222	365	676	973	1,077	1,174
%总资产	20.0%	17.9%	29.1%	31.3%	33.0%	33.0%
资产总计	1,111	2,037	2,321	3,103	3,267	3,558
短期借款	2	28	177	665	512	426
应付款项	486	403	487	652	817	998
其他流动负债	22	36	54	78	88	109
流动负债	510	467	717	1,395	1,418	1,534
长期贷款	52	55	54	54	54	54
其他长期负债	60	65	57	88	111	134
负债	622	586	828	1,537	1,582	1,722
普通股股东权益	489	1,450	1,494	1,565	1,685	1,836
其中：股本	137	183	183	183	183	183
未分配利润	265	317	346	417	537	688
少数股东权益	0	0	0	0	0	0
负债股东权益合计	1,111	2,037	2,321	3,103	3,267	3,558

比率分析

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标						
每股收益	0.847	0.883	0.958	1.311	1.634	2.073
每股净资产	3.572	7.942	8.179	8.572	9.226	10.055
每股经营现金净流	0.781	0.780	1.410	1.034	2.382	2.684
每股股利	0.000	0.500	0.700	0.918	0.980	1.244
回报率						
净资产收益率	23.70%	11.12%	11.71%	15.29%	17.71%	20.62%
总资产收益率	10.43%	7.92%	7.53%	7.72%	9.13%	10.64%
投入资本收益率	21.68%	7.93%	7.80%	8.85%	12.09%	15.04%
增长率						
主营业务收入增长率	32.61%	-2.34%	-5.27%	50.59%	27.70%	23.33%
EBIT增长率	-21.10%	-0.98%	20.18%	46.02%	34.60%	28.09%
净利润增长率	-15.41%	39.10%	8.43%	36.91%	24.61%	26.92%
总资产增长率	25.38%	83.28%	13.98%	33.65%	5.31%	8.90%
资产管理能力						
应收账款周转天数	38.1	38.2	34.8	42.0	39.0	39.0
存货周转天数	65.0	79.1	73.6	80.0	76.0	75.0
应付账款周转天数	90.0	93.1	129.2	125.0	125.0	125.0
固定资产周转天数	49.2	54.4	85.4	81.6	74.2	67.6
偿债能力						
净负债/股东权益	-30.70%	-83.11%	-71.54%	-47.97%	-50.68%	-52.69%
EBIT利息保障倍数	8.9	-5.5	-4.3	-7.5	-22.4	-22.0
资产负债率	55.98%	28.79%	35.66%	49.55%	48.44%	48.39%

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	1	5	7	13	21
增持	0	0	1	4	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.00	1.00	1.13	1.24	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。

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