

欧科亿(688308)

报告日期: 2023年04月12日

业绩符合预期, 数控刀具快速增长, 海外市场拓展提速

——欧科亿点评报告

投资要点

- **事件:** 4月11日晚间, 公司发布2022年年报。
- **2022年营收同比增长约6.6%, 归母净利润同比增长约9%**
 2022年公司实现营收约10.6亿元, 同比增长6.6%, 实现归母净利润约2.42亿元, 同比增长约9%。2022Q4公司实现营收约2.56亿元, 同比增长约10%, 实现归母净利润约0.54亿元, 同比增长约3%。
- **2022年刀片销量同比提升约32%, 刀片单价同比提升约10%**
 2022年公司数控刀片产量约1.07亿片, 销量约1亿片, 分别同比增长约32%、28%。刀片单价约6.5元/片, 同比增长约10%。2022Q4刀片单价约6.3元/片, 环比2022年前三季度略有下滑, 主要原因可能系四季度经销商返点影响。
- **产品结构改善, 2022年毛利率、净利率分别提升2.4、0.5pct**
 2022年公司销售毛利率、净利率分别约37%、23%, 分别同比增长2.4、0.5pct, 盈利能力提升可能系高毛利产品数控刀具业务收入占比持续提升所致。2022年公司期间费用率约11.4%, 同比增长约0.7pct, 其中销售、管理(不含研发)、财务、研发费用率分别约为2.2%、4.5%、-0.25%、5.0%, 其中销售费用率、财务费用率分别同比下滑0.6、0.3pct, 管理费用率、研发费用率分别同比提升1.5、0.7pct。管理费用率提升主要系2022年公司股权激励费用支出所致, 研发费用增加主要系研发材料投入增长所致。伴随公司产品结构进一步调整, 高毛利产品占比进一步提升, 叠加行业景气度回升, 2023年盈利能力有望再提升。
- **产品升级+渠道拓展, 盈利能力有望再提升**
产品升级: 公司2022年数控刀具与硬质合金制品分别占比公司营收约60%、38%。数控刀具业务占比大幅提升。公司通过IPO与定增项目进一步完善数控刀具领域产品矩阵布局, 募投项目将扩产高性能棒材、整体硬质合金刀具、数控刀具、金属陶瓷等生产线, 产品结构升级有望使公司盈利能力提升
渠道拓展: 2022年公司加强国内外市场布局, 其中在国内迅速布局刀具商店, 逐步深入终端市场。海外市场拓展提速, 新开发国外客户近60家, 在多个国家完成刀具商店布局, 其中欧洲市场销售额实现翻倍增长。当前海外数控刀片均价约9.18元/片, 同比提升约29%, 毛利率同比提升3.34pct。
- **盈利预测与估值**
 预计2023-2025年公司归母净利润分别为3.3、4.3、5.6亿元, 同比增长35%、32%、31%, PE为24、18、14X。2023年制造业复苏背景下, 公司募投项目逐渐投产, 高毛利业务数控刀具有望逐渐放量, 估值有望提升, 上调为“买入”评级。
- **风险提示**
 下游应用需求不及预期; 扩产进度不及预期

投资评级: 买入(上调)

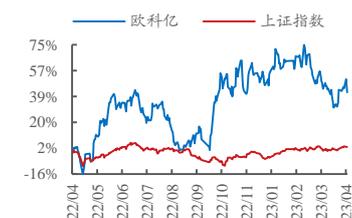
分析师: 王华君
 执业证书号: S1230520080005
 wanghuajun@stocke.com.cn

分析师: 林子尧
 执业证书号: S1230522080004
 linziyao@stocke.com.cn

基本数据

收盘价 ¥68.50
 总市值(百万元) 7,714.22
 总股本(百万股) 112.62

股票走势图



相关报告

- 1 《业绩符合预期, 产品结构升级, 数控刀具业务快速增长》
2023.02.28
- 2 《数控刀具龙头, 产品升级, 渠道拓展打开成长空间》
2023.02.16

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1055	1383	1771	2147
(+/-) (%)	7%	31%	28%	21%
归母净利润	242	326	430	564
(+/-) (%)	9%	35%	32%	31%
每股收益(元)	2.15	2.90	3.82	5.01
P/E	32	24	18	14

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	1906	1922	2334	2872
现金	551	477	570	852
交易性金融资产	537	537	537	537
应收账款	388	468	648	784
其它应收款	3	2	3	4
预付账款	12	11	17	20
存货	373	389	518	634
其他	42	39	42	41
非流动资产	1266	1429	1613	1842
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	815	974	1095	1292
无形资产	106	127	154	169
在建工程	266	280	310	326
其他	78	48	53	56
资产总计	3173	3351	3947	4715
流动负债	639	502	666	867
短期借款	87	34	42	54
应付款项	423	295	423	582
预收账款	0	0	0	0
其他	129	173	202	231
非流动负债	66	55	57	59
长期借款	0	0	0	0
其他	66	55	57	59
负债合计	705	557	723	927
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	2468	2794	3224	3788
负债和股东权益	3173	3351	3947	4715

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	173	232	335	581
净利润	242	326	430	564
折旧摊销	83	65	77	92
财务费用	(3)	(3)	(5)	(7)
投资损失	(2)	(0)	(1)	(1)
营运资金变动	155	(157)	(23)	62
其它	(302)	2	(143)	(129)
投资活动现金流	(745)	(257)	(255)	(318)
资本支出	(439)	(230)	(221)	(297)
长期投资	0	0	0	0
其他	(306)	(27)	(34)	(21)
筹资活动现金流	834	(50)	13	19
短期借款	82	(53)	8	12
长期借款	(3)	0	0	0
其他	755	3	5	7
现金净增加额	262	(74)	93	282

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	1055	1383	1771	2147
营业成本	668	862	1087	1279
营业税金及附加	6	5	5	6
营业费用	23	39	53	64
管理费用	47	41	62	64
研发费用	53	69	89	107
财务费用	(3)	(3)	(5)	(7)
资产减值损失	(12)	(7)	(9)	(11)
公允价值变动损益	2	1	0	0
投资净收益	2	0	1	1
其他经营收益	17	5	12	11
营业利润	270	369	483	634
营业外收支	0	0	4	1
利润总额	270	369	486	635
所得税	28	43	56	71
净利润	242	326	430	564
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	242	326	430	564
EBITDA	349	429	558	719
EPS (最新摊薄)	2.15	2.90	3.82	5.01

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	6.56%	31.04%	28.05%	21.24%
营业利润	10.38%	36.74%	30.79%	31.35%
归属母公司净利润	8.94%	34.78%	31.72%	31.26%
获利能力				
毛利率	36.75%	37.65%	38.60%	40.41%
净利率	22.94%	23.59%	24.27%	26.28%
ROE	12.22%	12.40%	14.28%	16.09%
ROIC	9.33%	11.39%	12.99%	14.49%
偿债能力				
资产负债率	22.22%	16.63%	18.32%	19.66%
净负债比率	12.77%	6.64%	6.23%	6.19%
流动比率	2.98	3.83	3.50	3.31
速动比率	2.40	3.05	2.73	2.58
营运能力				
总资产周转率	0.41	0.42	0.49	0.50
应收账款周转率	5.26	5.81	6.74	5.83
应付账款周转率	6.47	6.84	6.72	6.66
每股指标(元)				
每股收益	2.15	2.90	3.82	5.01
每股经营现金	1.54	2.06	2.98	5.16
每股净资产	21.91	24.81	28.62	33.63
估值比率				
P/E	31.87	23.64	17.95	13.67
P/B	3.13	2.76	2.39	2.04
EV/EBITDA	19.24	15.69	11.93	8.88

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>