

## 募投项目投产超预期，业务结构持续优化

欧科亿(688308)

推荐(维持)

### 核心观点:

- **投资事件:** 4月11日下午公司发布2022年年度业绩报告。2022年公司实现营业收入10.55亿元,同比增长6.56%;归母净利润2.42亿元,同比增长8.94%,扣非归母净利润2.25亿元,同比增长14.86%。Q4公司实现营收2.56亿元,同比增长10.44%,实现净利润和扣非归母净利润分别0.54亿元和0.59亿元,同比分别增长2.84%和19.31%。
- **募投项目超预期,精细化布局加速业绩扩张。**公司首发募投项目“年产4000万片高端数控刀片智造基地建设项目”实现净利润0.38亿元,2022年度公司定增项目募集资金总额8亿元,产业园项目加速落地,有望提前释放产能,与现有业务形成产业协同将进一步提升公司综合竞争力。2022年数控刀具产品收入占主营业务收入比例达到61.34%,该业务实现营业收入6.43亿元,同比增长41.18%。报告期内,公司加强国内区域市场精细化布局,市占率和品牌影响力不断提升;公司加速海外市场拓展,新开发海外客户近60家,欧洲市场销售额实现翻倍增长,公司数控刀片在海外市场销售均价达到9.18元,同比提升28.75%,毛利率同比增长3.34pct。随着公司整体硬质合金刀具、数控刀体、金属陶瓷数控刀片等数控刀具产品的产能逐步释放以及终端市场的深入,公司业绩有望进一步提升。
- **产品结构持续优化,盈利能力进一步加强。**2022年公司实现毛利率36.75%,同比增加2.37pct,公司高端数控刀片占比逐步提升,新产品收入占比达到34.58%,数控刀具产品毛利率实现47.52%,同比提升1.60pct,其中销量达到9903.33万片,同比提升28.42%,销售均价6.49元,同比提升10.00%。公司2022全年实现净利率22.94%,同比增加0.50pct,销售费用率为2.18%,同比-0.61pct,管理费用率为4.48%,同比+1.53pct,主要原因为报告期内新增股权激励费用。未来数控刀具产品业务占比将继续提升,公司盈利水平持续向好。
- **加大研发投入,产品体系逐步完善。**公司拥有全面的核心技术和完善的人才结构,在技术研发方面不断发挥优势。报告期内公司新增数控刀片产品2800多种,整体刀具及刀体1600多种。公司不断完善产品开发系列,开发的多个棒材系列产品已实现批量出货。2022年公司投入研发费用5297.30万元,研发费用率为5.02%,同比提升0.07pct,研发项目46个,同比增加11个,新增获得国内授权专利24项,新增申请国内专利28项。此外,公司通过军工资质认证,获批博士后科研工作站,未来公司技术研发核心优势将进一步加强。
- **盈利预测与投资建议:**公司数控刀具产品量价齐升,积极开拓海外市场,不断推动研发成果转化、完善产品体系,有望打开新的盈利空间。我们预计公司2023-2025年将分别实现归母净利润3.39亿元、4.47亿元、5.39亿元,对应EPS为3.01、3.97、4.79元,对应PE为23倍、18倍、15倍,维持推荐评级。
- **风险提示:**海外市场开拓受阻,产品研发不及预期。

### 分析师

鲁佩

☎: 02120257809

✉: lupei\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130521060001

### 市场数据

2023-04-12

A股收盘价(元)	70.27
股票代码	688308
A股一年内最高价(元)	86.90
A股一年内最低价(元)	40.03
上证指数	3,327.18
市盈率	32.69
总股本(万股)	11,262
实际流通A股(万股)	6,587
流通A股市值(亿元)	46

### 相对沪深300表现图



资料来源: 中国银河证券研究院

### 相关研究

【银河机械】欧科亿(688308.SH): 数控刀具快速增长, 产能扩张+渠道布局释放业绩弹性

【银河机械】欧科亿(688308.SH) 2022年三季报点评: 渠道布局成效初显, 三季度业绩增长好于行业

【银河机械】公司点评报告\_欧科亿\_三季度业绩大幅增长, 盈利能力提升超预期

**主要财务指标**

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1055.32	1415.90	1785.57	2079.57
收入增长率%	6.56	34.17	26.11	16.47
归母净利润(百万元)	242.08	338.76	447.31	539.35
利润增速%	8.94	39.94	32.04	20.58
毛利率%	36.75	37.66	38.83	39.51
摊薄 EPS(元)	2.15	3.01	3.97	4.79
PE	32.69	23.36	17.69	14.67
PB	3.21	2.82	2.43	2.09
PS	7.50	5.59	4.43	3.81

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

## 公司财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	1906.29	1986.13	3121.45	3612.54	营业收入	1055.32	1415.90	1785.57	2079.57
现金	551.04	481.56	1286.28	1501.48	营业成本	667.50	882.65	1092.30	1257.88
应收账款	268.72	178.20	391.24	399.84	营业税金及附加	5.90	7.91	9.28	10.81
其它应收款	3.16	4.71	5.21	6.34	营业费用	22.97	41.06	47.32	55.11
预付账款	12.39	16.38	20.27	23.34	管理费用	47.31	49.56	53.57	62.39
存货	373.42	324.23	585.04	631.46	财务费用	-2.59	-7.54	-6.15	-22.24
其他	697.57	981.06	833.41	1050.08	资产减值损失	-4.35	0.00	0.00	0.00
<b>非流动资产</b>	1266.25	1173.51	1072.29	965.72	公允价值变动收益	1.68	0.00	0.00	0.00
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	投资净收益	1.81	0.71	1.79	2.08
固定资产	815.17	962.19	884.95	780.78	营业利润	269.80	377.70	517.83	632.45
无形资产	106.34	106.34	106.34	106.34	营业外收入	0.11	0.13	2.80	2.57
其他	344.75	104.98	81.01	78.61	营业外支出	0.02	0.00	0.50	0.50
<b>资产总计</b>	3172.55	3159.64	4193.74	4578.26	利润总额	269.89	377.83	520.13	634.52
<b>流动负债</b>	639.24	287.57	874.36	719.53	所得税	27.81	39.06	72.82	95.18
短期借款	87.02	87.02	87.02	87.02	净利润	242.08	338.76	447.31	539.35
应付账款	104.10	184.12	151.87	236.72	少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	448.12	16.42	635.47	395.79	归属母公司净利润	242.08	338.76	447.31	539.35
<b>非流动负债</b>	65.76	65.76	65.76	65.76	EBITDA	347.54	512.20	661.12	764.70
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EPS (元)	2.15	3.01	3.97	4.79
其他	65.76	65.76	65.76	65.76					
<b>负债合计</b>	705.00	353.33	940.12	785.30	<b>主要财务比率</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	营业收入	6.56%	34.17%	26.11%	16.47%
归属母公司股东权益	2467.55	2806.31	3253.62	3792.97	营业利润	10.38%	40.00%	37.10%	22.13%
<b>负债和股东权益</b>	3172.55	3159.64	4193.74	4578.26	归属母公司净利润	8.94%	39.94%	32.04%	20.58%
					毛利率	36.75%	37.66%	38.83%	39.51%
					净利率	22.94%	23.93%	25.05%	25.94%
					ROE	9.81%	12.07%	13.75%	14.22%
					ROIC	9.28%	11.44%	13.11%	13.31%
					资产负债率	22.22%	11.18%	22.42%	17.15%
					净负债比率	28.57%	12.59%	28.89%	20.70%
					流动比率	2.98	6.91	3.57	5.02
					速动比率	2.33	5.61	2.84	4.07
					总资产周转率	0.33	0.45	0.43	0.45
					应收帐款周转率	3.93	7.95	4.56	5.20
					应付帐款周转率	10.14	7.69	11.76	8.78
					每股收益	2.15	3.01	3.97	4.79
					每股经营现金	1.54	-0.15	7.58	2.35
					每股净资产	21.91	24.92	28.89	33.68
					P/E	32.69	23.36	17.69	14.67
					P/B	3.21	2.82	2.43	2.09
					EV/EBITDA	23.14	14.69	10.16	8.50
					P/S	7.50	5.59	4.43	3.81

数据来源: 公司数据 中国银河证券研究

## 分析师简介及承诺

### 鲁佩 机械组组长 首席分析师

伦敦政治经济学院经济学硕士，证券从业 8 年，曾供职于华创证券，2021 年加入中国银河证券研究院。2016 年新财富最佳分析师第五名，IAMAC 中国保险资产管理业最受欢迎卖方分析师第三名，2017 年新财富最佳分析师第六名，首届中国证券分析师金翼奖机械设备行业第一名，2019 年 WIND 金牌分析师第五名，2020 年中证报最佳分析师第五名，金牛奖客观量化最佳行业分析团队队员，2021 年第九届 Choice “最佳分析师”第三名。

本人诺，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。

## 评级标准

### 行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

### 公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% - 20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

## 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，并不构成对客户的投资咨询建议，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。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。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

### 机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 [suyiyun\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:suyiyun_yj@chinastock.com.cn)

程曦 0755-83471683 [chengxi\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:chengxi_yj@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

陆韵如 021-60387901 [luyunru\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:luyunru_yj@chinastock.com.cn)

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 [tangmanling\\_bj@chinastock.com.cn](mailto:tangmanling_bj@chinastock.com.cn)