

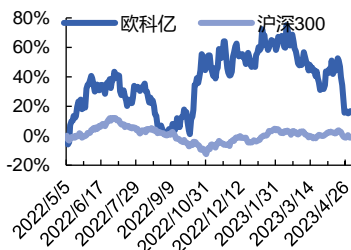
2023Q1 点评：数控刀具规模持续扩张，期待新产能放量

投资评级：买入（维持）

报告日期：2023-5-3

收盘价（元）	55.65
近12个月最高/最低（元）	88.39/45
总股本（百万股）	113
流通股本（百万股）	66
流通股比例（%）	58%
总市值（亿元）	62.7
流通市值（亿元）	36.7

公司价格与沪深300走势比较



分析师：张帆

执业证书号：S0010522070003

邮箱：zhangfan@hazq.com

相关报告

- 《欧科亿：全年业绩符合预期，数控刀具快速发展量价齐升》2023-4-13
- 《欧科亿：内升外拓，数控刀具龙头向整体解决方案商突破》2023-4-3

主要观点：

● 事件概况

欧科亿于2023年4月27日发布2023年一季度报告：公司2023年Q1实现净利润0.6亿元，同比增长4.78%。

● 2023年Q1营收同比+8.38%，数控刀具规模持续扩张

公司2023年一季度实现营收2.8亿元，同比增长8.38%，实现归母净利润0.6亿元，同比增长4.78%，公司规模持续扩张。从利润率水平来看，2023年一季度公司销售毛利率32.23%，同比、环比分别增长-3.92pct、-2.87pct，主要由于公司新增硬质合金棒材产能逐步释放，投产初期拉低整体利润率水平。从净利率来看，公司2023年一季度净利率达到20.89%，同比、环比分别增长-0.72pct、-0.07pct，净利率下降幅度低于毛利率降幅，主要由于公司加强费用管控，2023年第一季度公司销售费用、管理费用及财务费用加总费用率达5.08%，环比下降1.96pct。

● 渠道外拓支持公司海内外营收持续增长

2022年公司持续完善渠道建设进一步打开市场，市场占有率稳步提升。1) 国内市场刀具商店+整包销售双突破：2022年公司持续在全国市场布局刀具商店深入终端市场，同时成立全资子公司向终端客户提供刀具总包方案及整体配套服务，持续下游客户渗透。2) 海外市场拓宽加快：2022年公司新开发国外客户近60家，在多个国家完成刀具商店布局，欧洲市场销售额翻倍式增长。2022年公司数控刀片产品在海外市场的影响力进一步提升，销售均价9.18元，同比+28.75%，毛利率同比+3.34pct。

● 产能扩张持续，产品结构逐步完善，研发成果凸显

2022年公司IPO募集年产4000万片高端数控刀片项目贡献净利润约3794.8万元，2022年公司发行定增募投项目拓展整硬刀具及数控刀体、金属陶瓷材质刀具拓展。2022年公司新增数控刀片产品2800多种，整体刀具及刀体约1600多种。公司完善了数控刀片中的小零件加工、金属陶瓷刀片、高硬车刀片、高温合金产品、汽轮机叶片加工产品等多个系列方向开发。2022年公司投入研发费用5297.3万元，新增获得国内授权专利24项，新增申请国内专利28项。此外公司通过了军工资质认证，助力公司持续开发高端市场。

● 投资建议

我们预测公司2023-2025年营业收入分别为14.24/18.03/22.09亿元，归母净利润分别为3.34/4.21/5.27亿元，以当前总股本计算的摊薄EPS为2.97/3.74/4.68元。公司当前股价对2023-2025年预测EPS的PE倍数分别为19/15/12倍，考虑到公司作为国内数控刀具龙头企业，产品技术水平行业领先，在制造业恢复背景下，刀具需求增长，公司产能释放推动规模持续提升，维持“买入”评级。

重要财务指标

单位：百万元

指标	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1,055	1,424	1,803	2,209
收入同比 (%)	6.6%	35.0%	26.6%	22.5%
归属母公司净利润	242	334	421	527
净利润同比 (%)	8.9%	38.0%	26.2%	25.1%
毛利率 (%)	36.7%	37.6%	37.7%	38.3%
ROE (%)	9.8%	11.9%	13.1%	14.1%
每股收益 (元)	2.40	2.97	3.74	4.68
PE	23.19	18.76	14.87	11.88
PB	2.54	2.24	1.94	1.67
EV/EBITDA	16.92	11.18	8.52	6.71

资料来源：wind，华安证券研究所

● 风险提示

- 1) 公司下游拓展不及预期风险；
- 2) 市场竞争加剧风险；
- 3) 核心技术人员流失风险；
- 4) 研究依据的信息更新不及时，未能充分反映公司最新状况的风险。

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1,906	1,760	2,261	2,867	营业收入	1,055	1,424	1,803	2,209
现金	551	562	754	1,034	营业成本	668	889	1,124	1,363
应收账款	269	277	405	496	营业税金及附加	6	8	10	12
其他应收款	3	4	5	7	销售费用	23	31	39	48
预付账款	12	15	19	23	管理费用	47	64	81	99
存货	373	435	589	715	财务费用	(3)	(1)	(2)	(2)
其他流动资产	31	41	52	64	资产减值损失	(4)	(4)	(4)	(4)
非流动资产	1,266	1,806	1,950	2,077	公允价值变动收益	2	4	4	4
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	2	2	2	2
固定资产	815	1,098	1,271	1,320	营业利润	270	373	470	588
无形资产	106	260	333	443	营业外收入	0	0	0	0
其他非流动资产	57	60	76	93	营业外支出	0	0	0	0
资产总计	3,173	3,566	4,212	4,943	利润总额	270	372	470	588
流动负债	639	653	878	1,082	所得税	28	38	48	61
短期借款	87	0	0	0	净利润	242	334	421	527
应付账款	104	137	173	210	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	85	197	197	273	归属母公司净利润	242	334	421	527
非流动负债	66	111	111	111	EBITDA	343	510	648	780
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	2.40	2.97	3.74	4.68
其他非流动负债	0	0	0	0					
负债合计	705	764	989	1,193					
少数股东权益	0	0	0	0	主要财务比率				
股本	113	113	113	113	会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
资本公积	1,719	1,719	1,719	1,719	成长能力				
留存收益	578	897	1,298	1,801	营业收入	6.56%	34.97%	26.56%	22.53%
归属母公司股东权益	2,468	2,802	3,223	3,750	营业利润	10.38%	38.07%	26.13%	25.15%
负债和股东权益	3,173	3,566	4,212	4,943	归属于母公司净利润	8.94%	37.99%	26.17%	25.14%
					获利能力				
					毛利率(%)	36.75%	37.56%	37.67%	38.28%
					净利率(%)	22.94%	23.45%	23.38%	23.88%
					ROE(%)	9.81%	11.92%	13.08%	14.06%
					ROIC(%)	16.42%	20.16%	16.31%	16.13%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	22.22%	21.43%	23.47%	24.13%
					净负债比率(%)	-40.55%	-26.45%	-28.95%	-32.34%
					流动比率	2.98	2.69	2.58	2.65
					速动比率	2.40	2.03	1.91	1.99
					营运能力				
					总资产周转率	0.41	0.42	0.46	0.48
					应收账款周转率	5.26	5.22	5.29	4.91
					应付账款周转率	10.24	11.80	11.60	11.51
					每股指标(元)				
					每股收益(最新摊薄)	2.40	2.97	3.74	4.68
					每股经营现金流(最新摊薄)	1.54	3.22	4.48	5.23
					每股净资产(最新摊薄)	21.91	24.88	28.62	33.30
					估值比率				
					P/E	23.2	18.8	14.9	11.9
					P/B	2.5	2.2	1.9	1.7
					EV/EBITDA	16.92	11.18	8.52	6.71

资料来源: wind, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：张帆，华安机械行业首席分析师，机械行业从业 2 年，证券从业 14 年，曾多次获得新财富分析师。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表达的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。