

欧科亿(688308)

报告日期: 2023年08月01日

中标新晨动力宝马曲轴刀具项目, 刀具龙头整包业务持续推进

——欧科亿点评报告

投资要点

- **事件:** 8月1日晚间, 公司发布关于收到中标通知书的自愿性披露公告。
- **中标新晨动力宝马曲轴刀具管理服务项目, 整包业务持续推进**
 公司中标新晨动力宝马曲轴刀具管理服务项目, 新晨动力机械(沈阳)是华晨宝马曲轴和连杆的供应商, 为新晨中国动力控股有限公司(01148.HK)全资控股公司。项目时间为2024年1月1日至2027年12月31日。我们认为本次中标1)体现了公司在刀具整包业务方面的核心竞争优势; 2)待未来项目签订合同并实施后, 有望对公司的盈利能力产生积极影响。当前公司二季度订单情况良好, 公司整包业务推进顺利, 涉及客户包括汽车及零部件、风电行业、模具制造、航空航天、医疗器械、工程机械等领域。
- **公司数控刀片产品高端化持续推进, 2023Q1 高端刀片产品销售占比呈上升趋势**
 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%。截至2023Q1, 公司8元以上的产品, 销售收入占比超过35%, 呈现持续上升趋势。伴随高端数控刀片项目逐渐投产, 公司数控刀片理论年产能约1.3亿片, 在此基础上还具备20%左右的弹性空间, 伴随刀具行业需求回升, 公司数控刀具业务盈利能力有望提升。
- **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
终端客户持续开拓: 主要分三个层次, 1)欧科亿品牌店覆盖中小型客户; 2)赛尔奇品牌店覆盖中型客户, 服务于整体刀具配置需求的客户; 3)推出整包方案针对于整包和现场刀具管理需求的大型客户。
海外市场拓展提速: 2022年新开发国外客户近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。2023年俄罗斯、巴西、印度、土耳其、伊朗、韩国、墨西哥地区增速较高, 根据公司2023Q1数据, 2022年完成的海外品牌店及新开发海外客户均在快速释放增量。截止2022年年报, 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3.0、4.0、5.3亿元, 同比增长24%、33%、33%, PE为22、16、12X。公司作为国内数控刀具龙头企业, 维持“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; 中标项目推进不及预期

投资评级: 买入(维持)

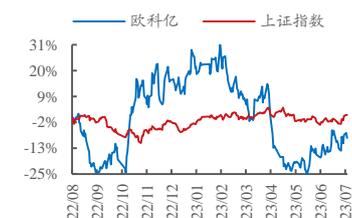
分析师: 王华君
 执业证书号: S1230520080005
 wanghuajun@stocke.com.cn

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

基本数据

收盘价	¥41.29
总市值(百万元)	6,548.93
总股本(百万股)	158.61

股票走势图



相关报告

- 1 《获俄罗斯客户1.5亿合同, 数控刀具龙头海外拓展持续推进》2023.05.30
- 2 《业绩稳健增长, 产品结构优化+渠道拓展, 盈利能力将提升》2023.04.27
- 3 《业绩符合预期, 数控刀具快速增长, 海外市场拓展提速》2023.04.12

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1055	1327	1700	2068
(+/-) (%)	7%	26%	28%	22%
归母净利润	242	301	400	531
(+/-) (%)	9%	24%	33%	33%
每股收益(元)	1.53	1.90	2.52	3.35
P/E	27	22	16	12

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	1935	2314	2815
现金	551	518	590	840
交易性金融资产	537	537	537	537
应收账款	388	449	622	756
其它应收款	3	2	3	4
预付账款	12	11	17	19
存货	373	380	505	619
其他	42	39	42	41
非流动资产	1266	1428	1612	1841
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	55
资产总计	3173	3364	3926	4657
流动负债	639	494	654	852
短期借款	87	34	42	54
应付款项	423	288	412	567
预收账款	0	0	0	0
其他	129	172	200	230
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	549	711	911
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	2468	2815	3215	3746
负债和股东权益	3173	3364	3926	4657

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	173	228	313	549
净利润	242	301	400	531
折旧摊销	83	65	77	92
财务费用	(3)	(4)	(5)	(7)
投资损失	(2)	(0)	(1)	(1)
营运资金变动	155	(146)	(20)	61
其它	(302)	12	(138)	(126)
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	(3)	13	19
短期借款	82	(53)	8	12
长期借款	(3)	0	0	0
其他	755	50	5	7
现金净增加额	262	(33)	71	250

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	1055	1327	1700	2068
营业成本	668	841	1059	1248
营业税金及附加	6	5	5	6
营业费用	23	37	51	62
管理费用	47	40	59	62
研发费用	53	66	85	103
财务费用	(3)	(4)	(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	341	449	596
营业外收支	0	0	4	1
利润总额	270	341	453	597
所得税	28	40	52	67
净利润	242	301	400	531
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	242	301	400	531
EBITDA	349	401	524	681
EPS (最新摊薄)	1.53	1.90	2.52	3.35

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	6.56%	25.75%	28.07%	21.69%
营业利润	10.38%	26.25%	31.76%	32.82%
归属母公司净利润	8.94%	24.45%	32.77%	32.67%
获利能力				
毛利率	36.75%	36.60%	37.70%	39.68%
净利率	22.94%	22.70%	23.53%	25.66%
ROE	12.22%	11.41%	13.27%	15.25%
ROIC	9.33%	10.42%	12.10%	13.76%
偿债能力				
资产负债率	22.22%	16.32%	18.11%	19.56%
净负债比率	12.77%	6.74%	6.33%	6.30%
流动比率	2.98	3.92	3.54	3.31
速动比率	2.40	3.15	2.77	2.58
营运能力				
总资产周转率	0.41	0.41	0.47	0.48
应收账款周转率	5.26	5.67	6.74	5.84
应付账款周转率	6.47	6.77	6.72	6.67
每股指标(元)				
每股收益	1.53	1.90	2.52	3.35
每股经营现金	1.09	1.43	1.97	3.46
每股净资产	21.91	17.75	20.27	23.61
估值比率				
P/E	27.05	21.74	16.37	12.34
P/B	1.88	2.33	2.04	1.75
EV/EBITDA	15.90	13.80	10.44	7.68

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>