

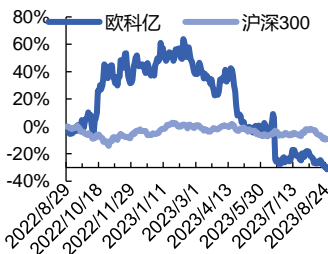
半年报点评：Q2 承压，期待下游需求恢复及整包放量

投资评级：买入（维持）

报告日期：2023-8-28

| | |
|---------------|-------------|
| 收盘价（元） | 35.48 |
| 近12个月最高/最低（元） | 61.28/33.48 |
| 总股本（百万股） | 159 |
| 流通股本（百万股） | 111 |
| 流通股比例（%） | 70% |
| 总市值（亿元） | 56.3 |
| 流通市值（亿元） | 39.3 |

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

1. 《欧科亿：2023Q1 点评：数控刀具规模持续扩张，期待新产能放量》
2023-5-3

主要观点：

● 事件概况

欧科亿于2023年8月27日发布2023年半年度报告：公司2023年H1实现归母净利润1.08亿元，同比-5.72%。

● 2023H1 营收同比+1.34%，下半年终端需求有望迎来提升

公司2023年上半年实现营收5.33亿元，同比增长1.34%，实现归母净利润1.08亿元，同比-5.72%，单季度来看Q2营收略有下滑，同比-5.7%，归母净利润同比-15.9%，主要是由于Q2下游行业需求恢复不及预期。6月以来需求情况好转，有望带动公司营收规模持续增长。从利润率水平来看，Q2公司毛利达33.1%，环比Q1已有0.9pct的改善。Q2公司净利率达19.7%，环比Q1下降1.1pct，主要是由于为支持公司业务开展加大了销售及管理投入，2023Q2公司销售费用、管理费用加总费用率达11.16%，环比、同比分别提升5.91pct、3.53pct。

● 渠道布局逐步完善，整包渠道+海外市场快速开拓

2023年上半年公司持续发力整包+出口市场，取得良好效果。1) 公司2023年8月披露取得新晨动力宝马曲轴的刀具管理服务项目中标通知书，体现公司在刀具整包业务领域的核心竞争优势。2) 公司通过设置智能刀具柜、刀具寿命检测软件等与客户建立整包合作，完成重点客户、重点场景的刀具整包方案，形成汽车、3C、航空航天、风电、医疗器械等领域标准方案体系，后续预计将进行批量快速推广；3) 加大海外市场开拓，已完成40多个国家渠道布局，2023H1完成海外发货8033.45万元。

● 产能扩张持续，高端产能提升

公司持续拓展高端产能释放，2023年提前启动2000万片高端数控刀片产能提升项目，主要针对小零件加工精磨刀片及航空航天领域高端市场。同时，公司聚焦高端刀具进口替代，完善数控刀片、数控刀体及整体刀具的协同配套。针对客户整体方案中涉及的定制刀具、超硬刀具及金属陶瓷刀具等，公司建立快速相应生产线实现客户的定制化服务。2023H1公司投入研发费用2449万元，研发费用率达4.6%，Q2环比Q1提升1.34pct。

● 投资建议

由于下游需求恢复略不及预期，我们小幅下调公司盈利预测。我们预测公司2023-2025年营业收入分别为12.56/16.1/20.35亿元，归母净利润分别为2.73/3.5/4.47亿元，以当前总股本计算的摊薄EPS为1.72/2.21/2.82元。公司当前股价对2023-2025年预测EPS的PE倍数分别为21/16/13倍。考虑到公司作为国内数控刀具龙头企业之一，在下游需求有望恢复的背景下，公司有望凭借整包业务+海外市场开拓持续获得业绩增长，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 | 1,256 | 1,610 | 2,035 |
| 收入同比 (%) | 6.6% | 19.0% | 28.2% | 26.4% |
| 归属母公司净利润 | 242 | 273 | 350 | 447 |
| 净利润同比 (%) | 8.9% | 12.8% | 28.2% | 27.7% |
| 毛利率 (%) | 36.7% | 35.0% | 35.4% | 35.9% |
| ROE (%) | 9.8% | 9.8% | 11.2% | 12.5% |
| 每股收益 (元) | 2.40 | 1.72 | 2.21 | 2.82 |
| PE | 14.78 | 20.61 | 16.08 | 12.59 |
| PB | 1.62 | 2.02 | 1.79 | 1.57 |
| EV/EBITDA | 10.30 | 11.40 | 8.66 | 6.85 |

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 | 1,698 | 2,117 | 2,654 | 营业收入 | 1,055 | 1,256 | 1,610 | 2,035 |
| 现金 | 551 | 604 | 732 | 925 | 营业成本 | 668 | 816 | 1,041 | 1,305 |
| 应收账款 | 269 | 244 | 361 | 457 | 营业税金及附加 | 6 | 7 | 9 | 11 |
| 其他应收款 | 3 | 4 | 5 | 6 | 销售费用 | 23 | 39 | 50 | 63 |
| 预付账款 | 12 | 14 | 18 | 22 | 管理费用 | 47 | 56 | 72 | 91 |
| 存货 | 373 | 399 | 545 | 684 | 财务费用 | (3) | (4) | (5) | (6) |
| 其他流动资产 | 31 | 36 | 46 | 59 | 资产减值损失 | (4) | (4) | (4) | (4) |
| 非流动资产 | 1,266 | 1,798 | 1,942 | 2,069 | 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 | 3 | 3 | 3 |
| 固定资产 | 815 | 1,098 | 1,271 | 1,320 | 营业利润 | 270 | 305 | 391 | 499 |
| 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 | 53 | 68 | 85 | 营业外支出 | 0 | 1 | 1 | 1 |
| 资产总计 | 3,173 | 3,496 | 4,059 | 4,723 | 利润总额 | 270 | 304 | 390 | 498 |
| 流动负债 | 639 | 599 | 812 | 1,029 | 所得税 | 28 | 31 | 40 | 51 |
| 短期借款 | 87 | 0 | 0 | 0 | 净利润 | 242 | 273 | 350 | 447 |
| 应付账款 | 104 | 126 | 161 | 202 | 少数股东损益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他流动负债 | 85 | 173 | 176 | 252 | 归属母公司净利润 | 242 | 273 | 350 | 447 |
| 非流动负债 | 66 | 111 | 111 | 111 | EBITDA | 343 | 441 | 565 | 687 |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 | EPS (元) | 2.40 | 1.72 | 2.21 | 2.82 |
| 其他非流动负债 | 0 | 0 | 0 | 0 | | | | | |
| 负债合计 | 705 | 709 | 923 | 1,139 | | | | | |
| 少数股东权益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 主要财务比率 | | | | |
| 股本 | 113 | 159 | 159 | 159 | 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 | 838 | 1,172 | 1,598 | 营业收入 | 6.56% | 18.99% | 28.22% | 26.38% |
| 归属母公司股东权益 | 2,468 | 2,787 | 3,137 | 3,584 | 营业利润 | 10.38% | 13.16% | 27.97% | 27.73% |
| 负债和股东权益 | 3,173 | 3,496 | 4,059 | 4,723 | 归属于母公司净利润 | 8.94% | 12.78% | 28.22% | 27.69% |
| | | | | | 获利能力 | | | | |
| | | | | | 毛利率(%) | 36.75% | 35.01% | 35.38% | 35.85% |
| | | | | | 净利率(%) | 22.94% | 21.74% | 21.74% | 21.97% |
| | | | | | ROE(%) | 9.81% | 9.80% | 11.16% | 12.47% |
| | | | | | ROIC(%) | 16.42% | 20.16% | 16.31% | 13.48% |
| | | | | | 偿债能力 | | | | |
| | | | | | 资产负债率(%) | 22.22% | 20.29% | 22.73% | 24.13% |
| | | | | | 净负债比率(%) | -40.55% | -28.10% | -29.04% | -30.80% |
| | | | | | 流动比率 | 2.98 | 2.84 | 2.61 | 2.58 |
| | | | | | 速动比率 | 2.40 | 2.17 | 1.94 | 1.91 |
| | | | | | 营运能力 | | | | |
| | | | | | 总资产周转率 | 0.41 | 0.38 | 0.43 | 0.46 |
| | | | | | 应收账款周转率 | 5.26 | 4.90 | 5.32 | 4.97 |
| | | | | | 应付账款周转率 | 10.24 | 10.91 | 11.23 | 11.24 |
| | | | | | 每股指标(元) | | | | |
| | | | | | 每股收益(最新摊薄) | 2.40 | 1.72 | 2.21 | 2.82 |
| | | | | | 每股经营现金流(最新摊薄) | 1.54 | 2.19 | 2.74 | 3.14 |
| | | | | | 每股净资产(最新摊薄) | 21.91 | 17.57 | 19.78 | 22.59 |
| | | | | | 估值比率 | | | | |
| | | | | | P/E | 14.8 | 20.6 | 16.1 | 12.6 |
| | | | | | P/B | 1.6 | 2.0 | 1.8 | 1.6 |
| | | | | | EV/EBITDA | 10.30 | 11.40 | 8.66 | 6.85 |

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。