

公司点评

欧科亿 (688308)

机械设备 | 金属制品

盈利能力提升, 国产替代推进, 公司成长无忧

2021年08月11日

评级 推荐

评级变动 维持

合理区间 81.0-89.1 元

交易数据

当前价格(元)	73.61
52周价格区间(元)	23.13-84.78
总市值(百万)	5130.00
流通市值(百万)	1166.98
总股本(万股)	10000.00
流通股(万股)	2274.82

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
欧科亿	15.00	31.28	74.57
金属制品	3.43	9.49	38.41

何晨

分析师

执业证书编号: S0530513080001

0731-84779574

hechen@cfzq.com

肖德威

研究助理

xiaodw@cfzq.com

相关报告

预测指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入(百万元)	602.99	702.21	1018.20	1374.57	1814.44
净利润(百万元)	88.44	107.45	197.81	270.27	372.84
每股收益(元)	0.88	1.07	1.98	2.70	3.73
每股净资产(元)	6.78	13.07	14.91	17.41	20.86
P/E	83.23	68.51	37.21	27.24	19.74
P/B	10.85	5.63	4.94	4.23	3.53

资料来源: wind, 财信证券

投资要点:

- 事件: 欧科亿发布 2021 年半年报, 公司 2021 年上半年实现营收 4.96 亿元, 同比增长 60.77%; 实现归母净利润 1.04 亿元, 同比增长 117.35%; 实现扣非归母净利润 0.89 亿元, 同比增长 89.61%。其中, 数控刀具产品实现营收 2.11 亿元, 同比增长 54.87%; 硬质合金制品实现营收 2.83 元, 同比增长 65.40%。
- 产品结构逐步优化, 盈利能力持续提升。2021 年上半年, 随着高毛利数控刀片占比更高的新建项目投产, 公司数控刀片的产品结构进一步优化, 带动盈利水平提升。2021 年上半年, 公司毛利率 33.13%, 同比 +1.38pct; 其中数控刀具的毛利率 44.84%, 同比 +1.58pct, 硬质合金制品的毛利率 24.29%, 同比 +1.73pct。净利率 21.02%, 同比 +5.47pct。
- 在建项目进展顺利, 为公司规模扩张提供持续动力。公司募投项目“年产 4000 万片高端数控刀片智造基地建设项目”进展顺利, 预计 2021 年底完成项目前期建设。同时, 公司钢制品项目进入试运行阶段, 已有小批量产品。整体硬质合金刀具项目, 已完成前期设备调试, 并有少量试磨打样产品, 下半年后期设备将陆续到位, 产能将进一步提升。
- 下游需求旺盛、国产替代推进, 公司成长无忧。根据我国机床工具工业协会统计数据, 2020 年我国刀具市场消费规模为 421 亿元, 进口刀具(含进口刀具在华生产并销售) 131 亿元, 同比下降 3.7%, 显示国产替代逻辑得到验证。在当前国内制造业高景气带动数控刀片需求提升以及国产替代的推进下, 数控刀片行业仍处于供不应求的阶段。目前公司正通过自有资金及 IPO 募投项目推进产能建设。预计未来两到三年内, 公司数控刀片的产能将从 2020 年底的 5549 万片扩充至 1.2 亿片, 随着产能的逐步释放, 公司业绩有望持续提升。在盈利能力上, 随着后期公司规模效应的显现, 以及高端数控刀具产品收入占比的提升(公司募投项目投产后, 毛利率更高的铣削产品占比有望提高), 净利率提升的趋势有望得以延续。
- 投资建议。因公司产能投放节奏加快以及公司硬质合金产品销量超预期, 2021-2023 年, 上调公司归母净利润至 1.98 亿元、2.70 亿元、3.73 亿元, 对应 EPS 分别为 1.98 元、2.70 元和 3.73 元, 对应 PE 分别为 37.21、

27.24 和 19.74 倍，参考可比上市公司华锐精密、沃尔德、恒锋工具的估值水平，结合公司的龙头地位，给予公司 2022 年 30-33 倍 PE，对应合理估值区间为 81.0-89.1 元，维持“推荐”评级。

- 风险提示：产能投放不及预期，公司产品份额提升不及预期，下游行业景气下行。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438