

2021年10月20日

业绩略超预期，数控刀片量价齐升

欧科亿 (688308)

评级:	增持	股票代码:	688308
上次评级:	增持	52周最高价/最低价:	97.4/23.13
		总市值(亿)	87.67
最新收盘价:	87.67	自由流通市值(亿)	20.82
		自由流通股数(百万)	23.75

事件概述

公司发布2021年三季报，实现营业收入7.59亿元，同比增长53.18%；实现归母净利润1.70亿元，同比增长119.01%；实现扣非归母净利润1.46亿元，同比增长90.87%。

分析判断：

► 营收&业绩双增，数控刀片量价齐升

受益于数控刀片产销量和价格双升，公司21年前三季度营业收入达到7.59亿元，同比增长53.18%；实现归母净利润1.70亿元，同比增长119.01%。

数控刀片行业量价提升逻辑得到充分验证：

- 1) 产能方面，预计公司数控刀片产能已突破700万片/月，三季度数控刀片产销量在2000万片左右。
- 2) 价格方面，受原材料涨价影响，叠加新产品不断推出，公司数控刀片今年已经有过三次提价。21年三季度均价预计突破6元/片，前三季度均价预计近6元/片。

分季度来看，我们测算公司三季度数控刀片营收环比持续增长。

硬质合金制品由于毛利率水平较低，公司加大对硬质合金制品订单的毛利率考核，选择性接单，因此硬质合金制品收入略有降低，从而导致第三季度营收环比略降2.95%。

► 费用管控优异，盈利能力大幅提升

- 1) 21年前三季度，公司毛利率达到34.34%，同比提升2.91个百分点。分季度来看，21年第三季度毛利率36.60%，同环比提升5.70/2.97个百分点，主要原因是公司上半年提价逐步得到体现，数控刀片和硬质合金制品毛利率均有所提升。
- 2) 21年前三季度，公司净利率达到22.42%，同比提升6.74个百分点。分季度来看，21年第三季度净利率高达25.04%，同环比提升9.15/3.58个百分点，主要原因一是公司产品毛利率水平不断提高，二是公司费用管控良好，2021年前三季度销售/管理/财务费用率同比下降0.13/0.91/0.77个百分点至2.69%/7.35%/0.04%。

投资建议

公司21年前三季度业绩略超我们预期，同时考虑到数控刀片量价提升与进口替代逻辑强，我们上调公司21-23年营收9.39/13.38/18.39亿元的预测至10.68/13.52/18.52亿元，上调21-23年归母净利润2.09/2.76/3.86的预测至2.23/3.07/4.20亿元，上调EPS 2.09/2.76/3.86元的预测至2.23/3.07/4.20元，对应2021年10月20日87.67元/股收盘价，PE分别为39/29/21倍，维持公司“增持”评级。

风险提示

价格提升不及预期、产能扩张不及预期、下游行业景气度下滑。

盈利预测与估值

财务摘要	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	603	702	1,068	1,352	1,852
YoY (%)	3.3%	16.5%	52.1%	26.6%	37.0%
归母净利润(百万元)	88	107	223	307	420
YoY (%)	31.8%	21.5%	107.3%	37.9%	36.7%
毛利率 (%)	31.7%	31.4%	35.1%	36.7%	37.3%

每股收益 (元)	0.88	1.07	2.23	3.07	4.20
ROE	13.0%	8.2%	14.6%	16.7%	18.6%
市盈率	99.13	81.59	39.36	28.55	20.88

资料来源: wind, 华西证券研究所

分析师: 俞能飞

邮箱: yunf@hx168.com.cn

SACNO: S1120519120002

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	702	1,068	1,352	1,852	净利润	107	223	307	420
YoY (%)	16.5%	52.1%	26.6%	37.0%	折旧和摊销	54	80	105	77
营业成本	481	693	856	1,161	营运资金变动	-44	-685	-245	-135
营业税金及附加	5	6	8	15	经营活动现金流	126	-378	172	366
销售费用	25	35	42	58	资本开支	-77	-303	-189	-135
管理费用	27	38	46	65	投资	-10	0	0	0
财务费用	6	0	0	0	投资活动现金流	-87	-304	-190	-138
资产减值损失	-4	0	0	0	股权募资	551	0	0	0
投资收益	0	0	0	0	债务募资	10	300	100	400
营业利润	121	252	345	466	筹资活动现金流	451	295	95	395
营业外收支	2	0	0	0	现金净流量	488	-387	77	624
利润总额	123	252	345	466					
所得税	16	29	38	47	主要财务指标	2020A	2021E	2022E	2023E
净利润	107	223	307	420	成长能力				
归属于母公司净利润	107	223	307	420	营业收入增长率	16.5%	52.1%	26.6%	37.0%
YoY (%)	21.5%	107.3%	37.9%	36.7%	净利润增长率	21.5%	107.3%	37.9%	36.7%
每股收益	1.07	2.23	3.07	4.20	盈利能力				
					毛利率	31.4%	35.1%	36.7%	37.3%
					净利率	15.3%	20.8%	22.7%	22.7%
					总资产收益率 ROA	6.6%	9.9%	11.3%	11.5%
					净资产收益率 ROE	8.2%	14.6%	16.7%	18.6%
					偿债能力				
					流动比率	4.31	4.23	4.47	5.18
					速动比率	3.61	3.45	3.66	4.32
					现金比率	2.46	0.72	0.79	1.78
					资产负债率	19.4%	31.8%	32.4%	38.1%
					经营效率				
					总资产周转率	0.43	0.48	0.50	0.51
					每股指标 (元)				
					每股收益	1.07	2.23	3.07	4.20
					每股净资产	13.07	15.30	18.37	22.57
					每股经营现金流	1.26	-3.78	1.72	3.66
					每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
					估值分析				
					PE	81.59	39.36	28.55	20.88
					PB	2.08	5.73	4.77	3.88

资产负债表 (百万元)				
	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	646	260	337	961
预付款项	2	19	23	23
存货	181	264	326	440
其他流动资产	304	988	1,234	1,365
流动资产合计	1,133	1,531	1,920	2,789
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	397	534	505	496
无形资产	40	53	71	80
非流动资产合计	488	712	798	859
资产合计	1,622	2,243	2,718	3,647
短期借款	10	10	10	10
应付账款及票据	97	165	188	255
其他流动负债	156	187	231	274
流动负债合计	263	361	429	539
长期借款	0	300	400	800
其他长期负债	52	52	52	52
非流动负债合计	52	352	452	852
负债合计	314	713	881	1,390
股本	100	100	100	100
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	1,307	1,530	1,837	2,257
负债和股东权益合计	1,622	2,243	2,718	3,647

资料来源：公司公告，华西证券研究所

分析师与研究助理简介

俞能飞：厦门大学经济学硕士，从业6年，曾在国泰君安证券、中投证券等研究所担任分析师，作为团队核心成员获得2016年水晶球机械行业第一名，2017年新财富、水晶球等中小市值第一名；2018年新财富中小市值第三名；2020年金牛奖机械行业最佳行业分析团队。专注于半导体设备、机器视觉、自动化、汽车电子、机器人细分行业深度覆盖。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出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。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均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而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有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、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。