

## 三季度业绩大幅增长, 盈利能力提升超预期

### 核心观点:

- **投资事件:** 欧科亿发布三季报, 公司 2021 年前三季度实现营业收入 7.59 亿元, 同比增长 53.18%; 实现净利润 1.70 亿元, 同比增长 119.01%, 第三季度实现营业收入 2.63 亿元, 同比增长 40.64%, 实现净利润 6592 万元, 同比增长 121.69%。
- **三季度收入情况基本符合预期。** 影响三季度收入的因素有: (1) 从宏观层面看, 制造业扩张趋势趋缓, 至 9 月份制造业 PMI 已低于荣枯线, 9 月份限产限电也影响了下游开工情况, 影响刀具行业需求, (2) 涨价因素开始在三季度显现, 数控刀片行业普遍在今年年初以及年中经历两次提价, 由于上半年订单饱满订单周期拉长, 提价部分订单的交付将更多在三季度体现。综合正面与负面因素, 公司三季度实现营收 2.63 亿元, 同比增长 40.64%, 环比小幅下降 2.95%, 基本符合预期。
- **盈利能力提升超预期。** 公司第三季度综合毛利率达到 36.5%, 环比提升了 2.92 个百分点, 较 2020 年全年水平提上了 5.02 个百分点; 第三季度净利率达到 25.1%, 环比提升 3.69 个百分点, 较 2020 年全年水平提升了 9.85 个百分点, 提升幅度较大。我们认为公司盈利能力提升超预期源于: (1) 产品结构的变化, 一方面公司加大对数控刀具的投入, 数控刀具业务增速显著高于硬质合金制品业务增速, 占收入比重提升, 另一方面, 在数控刀片业务中, 公司也不断有替代进口的高毛利新品推出, 提升盈利能力, (2) 三季度涨价因素也体现在利润率提升中, (3) 规模效应下费用率水平降低, 公司第三季度四费率为 9.51%, 环比下降了 1.56 个百分点
- **我国数控刀具行业进口替代进行时, 明年将是高端产品放量的一年。** 近年来, 由于贸易战、疫情等因素影响, 进口品牌供应受阻, 使得国产刀片厂商高端产品得到试刀机遇, 国产数控刀具又由于技术进步, 有替代进口的能力, 高端产品有望在明年放量。欧科亿 IPO 募投项目年产 4000 万片高端数控刀片预计在明年投产, 公司高端产品线产能释放后有望进一步带动公司业绩增长。
- **盈利预测与投资建议:** 基于公司三季度业绩超预期, 我们上调公司 2021 年全年盈利预测至净利润 2.36 亿元 (原预测值 2.23 亿), 维持 2022-2023 年净利润预测值 3.02 亿、3.82 亿, 对应 EPS 为 2.36、3.02、3.82 元, 对应 PE 为 33 倍、26 倍、20 倍, 维持“推荐”的投资评级。
- **风险提示:** 制造业投资增速下行, 公司新产品市场推广不及预期, 产能爬坡速度不及市场预期, 市场竞争加剧。

欧科亿 (688308.SH)

**推荐** 维持评级

### 分析师

鲁佩

☎: 02120257809

✉: lupei\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130521060001

### 分析师

范想想

☎: 010-80927663

✉: fanxiangxiang\_yj@chinastock.com.cn

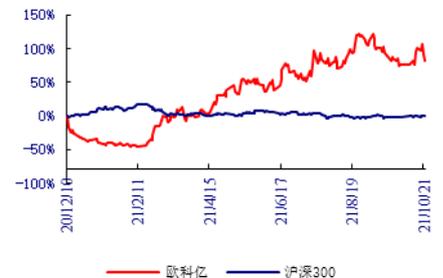
分析师登记编码: S0130518090002

### 市场数据

2021-10-22

|              |          |
|--------------|----------|
| A 股收盘价(元)    | 77.44    |
| 股票代码         | 688308   |
| A 股一年内最高价(元) | 94.00    |
| A 股一年内最低价(元) | 23.25    |
| 上证指数         | 3,582.60 |
| 市盈率          | 38.74    |
| 总股本(万股)      | 10,000   |
| 实际流通 A 股(万股) | 2,375    |
| 流通 A 股市值(亿元) | 18       |

### 相对沪深 300 表现图



资料来源: 中国银河证券研究院

### 相关研究

表 1: 公司主要财务指标预测

|               | 2020A  | 2021E   | 2022E  | 2023E  |
|---------------|--------|---------|--------|--------|
| 营收 (单位:亿元)    | 7.02   | 9.70    | 12.88  | 15.64  |
| yoy           | 16.42% | 38.23%  | 32.73% | 21.41% |
| 归母净利润 (单位:亿元) | 1.07   | 2.36    | 3.02   | 3.82   |
| yoy           | 21.59% | 120.37% | 28.09% | 26.58% |
| EPS (单位:元)    | 1.07   | 2.36    | 3.02   | 3.82   |
| P/E           | 72     | 33      | 26     | 20     |

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

### 分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

#### 鲁佩 机械组组长

伦敦政治经济学院经济学硕士，证券从业7年，曾供职于华创证券，2021年加入中国银河证券研究院。2016年新财富最佳分析师第五名，IAMAC中国保险资产管理业最受欢迎卖方分析师第三名，2017年新财富最佳分析师第六名，首届中国证券分析师金翼奖机械设备行业第一名，2019年WIND金牌分析师第五名，2020年中证报最佳分析师第五名，金牛奖客观量化最佳行业分析团队成员。

#### 范想想 机械行业分析师

日本法政大学工学硕士，哈尔滨工业大学工学学士，2018年加入银河证券研究院。曾获奖项包括日本第14届机器人大赛团体第一名，FPM学术会议 Best Paper Award。曾为新财富机械军工团队成员。

### 评级标准

#### 行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

#### 公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

### 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

### 联系人

#### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

#### 机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling\_bj@chinastock.com.cn