

中航证券研究所
 分析师: 邹润芳
 证券执业证书号: S0640521040001
 研究助理: 唐保威
 证券执业证书号: S0640121040023
 研究助理: 孙玉浩
 证券执业证书号: S0640120030010
 研究助理: 朱祖跃
 证券执业证书号: S0640121070054

欧科亿 (688308): 盈利质量不断提高, 三季度业绩超预期

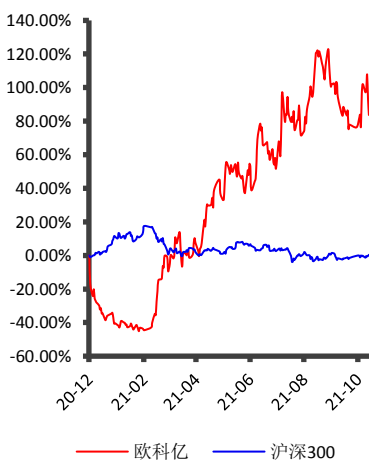
行业分类: 工程机械 2021年10月25日

公司投资评级	买入
当前股价	75.39元

基础数据 (2021.10.25)

上证指数	3582.60
总股本 (百万)	100.00
流通 A 股 (百万)	23.75
2020 年资产负债率	19.39%
2020 年 ROE (摊薄)	8.22%
PE (TTM)	39.6
PB (LF)	5.47

公司近一年与沪深 300 走势对比图



资料来源: wind, 中航证券研究所

■ 业绩持续超预期, 净利润快速增长

近日公司发布三季报, 公司 2021 年前三季度累计实现营业收入 7.59 亿元, 同比增长 53.18%; 归母净利润 1.70 亿元, 同比大增 119.01%。公司销售毛利率为 34.34%、净利率 22.42%。

单看 2021Q3, 公司营收 2.63 亿元, 同比增长 40.68%; 归母净利润 0.66 亿元, 同比增长 121.69%; 毛利率 36.60%, 环比增长 2.98pct, 同比增长 5.71pct; 净利率 25.04%, 环比增长 3.58pct, 同比增长 9.15pct。

■ 注重研发投入, 盈利质量不断提高

公司前三季度研发支出为 33.70 百万元, 同比增长 41.48%, 研发支出已经超过去年全年水平, 研发费用率为 4.44%。

公司前三季度综合毛利率为 34.34%, 同比增长 2.91 个百分点; 净利率 22.42%, 同比增长 6.74 个百分点; 期间费用率为 10.08, 同比降低 1.81 个百分点。净利率大幅提高一方面是由于毛利率提升、期间费用率下降, 另一方面是公司今年来收到合计约 13.09 百万元的政府补助, 占营业收入 1.73%。

■ 募投项目进展顺利, 刀具产品供不应求

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。近年来, 国产刀具企业的技术快速提升, 进口替代速度加快, 目前整个下游行业需求较好, 而国产刀具企业的产能增速有限。国内刀具企业扩产需要同时具备资金、技术、产品积累的条件, 因此, 国产刀具企业的扩产速度不能完全满足目前国产刀具需求市场的快速增长, 故今年国产刀具企业出现产品供不应求的状况。

公司新增 4000 万片数控刀片的设备选型更加优化, 部分设备实现

股市有风险 入市须谨慎

中航证券研究所发布

证券研究报告

请务必阅读正文后的免责条款部分

联系地址: 北京市朝阳区望京东园四区2号中航产融大厦37层
 公司网址: www.avicsec.com
 联系电话: 010-59562666
 传真: 010-59562666

国产化，同时实现了整体化布局，设备和厂房使用效率更高。公司通过合理规划，有效地制定产品和产能发展目标，有序地推进新产品的研发、储备和投产，产能连续释放，确保公司发展后劲，增强公司竞争力。随着公司产能进一步提升，刀具产品有望取得更高的销售收入。

■ 投资建议

预计公司 2021-2023 年的归母净利润分别为 2.14 亿元、2.93 亿元、4.09 亿元，对应目前 PE 为 36.12X、26.43X、18.92X，持续推荐。

■ 风险提示

宏观经济下行，市场需求下滑；原材料价格出现大幅波动等风险；进口替代不及预期等。

■ 盈利预测

单位/百万	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	602.99	702.21	1061.76	1403.19	1862.17
增长率 (%)	3.26%	16.45%	51.20%	32.16%	32.71%
归属母公司股东净利润	88.44	107.45	214.41	292.96	409.24
增长率 (%)	31.81%	21.50%	99.55%	36.63%	39.69%
每股收益 EPS (元)	0.884	1.074	2.144	2.930	4.092
PE	82.68	68.05	36.12	26.43	18.92

资料来源：wind，中航证券研究所



利润表	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	583.92	602.99	702.21	1007.01	1334.20	1775.24
减：营业成本	436.71	412.05	481.37	679.60	875.82	1141.13
营业税金及附加	3.05	4.36	4.77	6.84	9.07	12.07
营业费用	21.90	25.42	25.34	28.20	38.69	49.71
管理费用	22.73	24.57	27.49	28.20	36.02	44.38
研发费用	20.77	30.70	33.12	45.32	64.04	88.76
财务费用	1.81	7.90	5.68	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	2.98	-2.62	-3.84	0.00	0.00	0.00
加：投资收益	0.00	0.01	0.19	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	-17.78	-33.32	-36.96	0.00	0.00	0.00
营业利润	77.14	100.38	121.45	218.85	310.55	439.20
加：其他非经营损益	2.93	5.99	4.86	0.00	0.00	0.00
利润总额	76.91	101.43	123.40	218.85	310.55	439.20
减：所得税	5.28	5.78	8.96	32.83	46.58	65.88
净利润	67.09	88.44	107.45	186.02	263.97	373.32
减：少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	67.09	88.44	107.45	186.02	263.97	373.32
资产负债表	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	153.61	170.37	646.46	788.81	1077.97	1362.36
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应收和预付款项	207.57	220.38	264.55	411.71	484.14	707.70
其他应收款（合计）	0.37	0.43	0.18	0.37	0.43	0.18
存货	165.83	158.64	181.35	271.72	312.16	448.59
其他流动资产	21.85	10.37	12.16	12.16	12.16	12.16
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
金融资产投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	354.36	391.22	421.89	356.44	290.99	225.54
无形资产和开发支出	17.54	40.83	40.07	35.55	31.02	26.50
其他非流动资产	26.77	15.64	26.53	125.27	11.68	-194.47
资产总计	947.53	1007.44	1621.71	1903.91	2232.86	2807.27
短期借款	0.00	0.00	10.01	0.00	0.00	0.00
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	149.10	123.15	142.80	226.05	225.38	337.68
长期借款	86.85	37.81	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	115.10	168.31	171.64	96.69	96.69	96.69
负债合计	351.06	329.27	314.44	322.74	322.07	434.37
股本	75.00	75.00	100.00	100.00	100.00	100.00
资本公积	421.71	421.75	930.13	930.13	930.13	930.13
留存收益	99.77	181.42	277.14	449.49	694.07	1039.96
归属母公司股东权益	596.48	678.17	1307.27	1479.62	1724.20	2070.09
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
股东权益合计	596.48	678.17	1307.27	1479.62	1724.20	2070.09
负债和股东权益合计	947.53	1007.44	1621.71	1802.36	2046.27	2504.46
现金流量表	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营性现金净流量	53.95	149.06	125.65	150.15	287.55	284.37
投资性现金净流量	-100.59	-82.22	-86.64	0.00	0.00	0.00
筹资性现金净流量	128.92	-61.85	450.67	-7.80	1.61	0.02
现金流量净额	82.20	4.89	487.96	142.35	289.16	284.39

数据来源：WIND，中航证券研究所

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

- 买入：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。
- 持有：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%~10%之间。
- 卖出：未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

我们设定的行业投资评级如下：

- 增持：未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。
- 中性：未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。
- 减持：未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

分析师简介

邹润芳，SAC 执业证书号：S0640521040001，中航证券研究所所长。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明：

本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。