

欧科亿 (688308)

2022年三季报点评: 刀具业务持续快速增长, 获得军工资质加速拓展高端领域

增持 (维持)

2022年10月29日

证券分析师 周尔双

执业证书: S0600515110002
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 朱贝贝

执业证书: S0600520090001
zhubb@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	990	1,174	1,614	1,882
同比	41%	19%	37%	17%
归属母公司净利润 (百万元)	222	260	384	470
同比	107%	17%	47%	23%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	2.22	2.60	3.84	4.70
P/E (现价&最新股本摊薄)	31.42	26.80	18.20	14.84

#业绩符合预期

投资要点

■ 数控刀具业务持续快速增长, 传统合金制品业务基本调整结束

2022Q1-Q3 公司实现营收 8.0 亿元 (同比+5.4%), 归母净利润 1.88 亿元 (同比+10.8%), 扣非后归母净利润 1.66 亿元 (同比+13.35%)。其中 Q3 单季度营业收入 2.74 亿元 (同比+4.0%, 环比+3.8%), 归母净利润 0.73 亿元 (同比+11.45%, 环比+25.8%), 扣非后归母净利润 0.61 亿元 (同比+7.8%, 环比+19.8%)。公司数控刀具业务持续快速增长, 但整体业绩还受到传统合金制品业务的拖累, 我们预计截至 Q3 末传统合金制品业务已基本调整结束。

■ 盈利能力持续向好, 在手订单充足

2022Q1-Q3 公司销售毛利率为 37.3% (同比+2.9pct), Q3 单季度公司销售毛利率为 38.6% (同比+2.0pct, 环比+1.55pct)。公司销售毛利率提升主要系: 1) 产品结构优化, 高端数控刀具产品销量占比逐步提升; 2) 数控刀具业务放量, 规模效应凸显。

2022Q1-Q3 公司销售净利率为 23.6% (同比+1.2pct); Q3 单季度销售净利率 26.8% (同比+1.8pct, 环比+4.7pct), 盈利能力进一步提升。2022Q1-Q3 期间费用率为 11.8% (同比+1.8pct), 其中销售/管理 (含研发)/财务费用率分别为 2.4%/9.7%/-0.3%, 同比-0.3pct/+2.4pct/-0.3pct, 管理 (含研发) 费用率提升主要系: 1) 计提股份支付费用影响费用率; 2) 公司加大研发投入力度, 研发费用率达 5.6% (同比+1.2pct)。

截至 2022Q3 末, 公司合同负债金额达 0.03 亿元 (同比+29%), 存货金额达 3.72 亿元 (同比+44%), 表明公司在手订单充足。

■ IPO 募投+产业园加速高端产能释放, 获得军工资质认证打开市场需求

1) IPO 项目: 4000 万片高端数控刀具项目产能快速爬坡, 预计 2022 年年底将全部达产。2) 产业园项目: 拟定增募资 8 亿元用于投建产业园和补充流动资金, 项目建成后将完善公司刀具产品系列, 加快整体解决方案的开发。公司测算两大项目达产后将合计贡献年收入 9.6 亿。

9 月 22 日, 欧科亿公告收到北京天一正认证中心有限公司颁发的《武器装备质量管理体系认证证书》, 有望迎来双重利好: 1) 获得高端领域试刀机会, 产品性能有望加速提升: 军工领域对刀具的稳定性和质量有较高的要求, 长期以来被欧美和日韩企业垄断。此次欧科亿获得军工领域资质认证, 拓展军工领域, 有望获得高端军工领域试刀机会, 从而提升自身产品性能。2) 打开高端刀具市场需求: 市场此前担忧公司快速释放的高端产能是否能顺利拓展市场, 若公司能够进军军工领域, 有望进一步打开高端刀具市场需求。

■ 盈利预测与投资评级: 公司产能释放下业绩有望快速兑现。我们维持公司 2022-2024 年归母净利润为 2.60/3.84/4.70 亿元, 当前股价对应 PE 为 27/18/15 倍, 维持“增持”评级。

■ 风险提示: 宏观经济波动、技术与产品研发不及预期、市场竞争加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	69.82
一年最低/最高价	40.03/79.01
市净率(倍)	4.30
流通 A 股市值(百万元)	4,511.82
总市值(百万元)	6,982.00

基础数据

每股净资产(元,LF)	16.23
资产负债率(% ,LF)	31.71
总股本(百万股)	100.00
流通 A 股(百万股)	64.62

相关研究

《欧科亿(688308): 获军工资质认证, 加速拓展高端刀具领域》
2022-09-22

《欧科亿(688308): 2022 年中报点评: 传统业务调整影响短期业绩, 数控刀具量价齐升》
2022-08-09

欧科亿三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	1,137	1,236	2,282	2,556	营业总收入	990	1,174	1,614	1,882
货币资金及交易性金融资产	445	428	1,180	1,274	营业成本(含金融类)	650	734	995	1,145
经营性应收款项	391	465	639	744	税金及附加	5	6	8	10
存货	272	303	411	473	销售费用	28	33	47	54
合同资产	0	0	0	0	管理费用	29	54	65	64
其他流动资产	28	41	53	65	研发费用	49	70	89	104
非流动资产	796	986	1,209	1,465	财务费用	1	-2	-3	-4
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	14	12	16	19
固定资产及使用权资产	475	573	754	968	投资净收益	1	1	2	2
在建工程	167	259	301	343	公允价值变动	6	3	5	5
无形资产	109	109	109	109	减值损失	-5	-6	-6	-6
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	-1	0	0	0
长期待摊费用	11	11	11	11	营业利润	244	289	430	530
其他非流动资产	34	34	34	34	营业外净收支	11	10	10	10
资产总计	1,933	2,223	3,492	4,021	利润总额	255	299	440	540
流动负债	386	411	486	530	减:所得税	33	38	57	69
短期借款及一年内到期的非流动负债	7	7	7	7	净利润	222	260	384	470
经营性应付款项	124	141	191	220	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	7	7	10	11	归属母公司净利润	222	260	384	470
其他流动负债	248	256	278	292	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.22	2.60	3.84	4.70
非流动负债	52	57	67	82	EBIT	239	277	410	506
长期借款	3	8	18	33	EBITDA	300	329	479	592
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	34.38	37.52	38.35	39.16
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	22.44	22.19	23.77	25.00
其他非流动负债	49	49	49	49	收入增长率(%)	41.04	18.53	37.46	16.62
负债合计	438	468	553	612	归母净利润增长率(%)	106.82	17.21	47.27	22.64
归属母公司股东权益	1,494	1,755	2,939	3,409					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	1,494	1,755	2,939	3,409					
负债和股东权益	1,933	2,223	3,492	4,021					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	160	218	231	417	每股净资产(元)	14.94	17.55	24.49	28.41
投资活动现金流	-584	-251	-300	-350	最新发行在外股份(百万股)	100	100	100	100
筹资活动现金流	-48	4	809	14	ROIC(%)	14.69	14.74	15.11	13.76
现金净增加额	-473	-29	740	81	ROE-摊薄(%)	14.87	14.84	13.05	13.80
折旧和摊销	61	52	69	86	资产负债率(%)	22.68	21.04	15.84	15.21
资本开支	-345	-240	-290	-340	P/E(现价&最新股本摊薄)	31.42	26.80	18.20	14.84
营运资本变动	-122	-86	-227	-135	P/B(现价)	4.67	3.98	2.85	2.46

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：(0512) 62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

