

2023年04月11日

欧科亿 (688308.SH)

公司快报

业务结构持续优化，再融资项目加速落地

事件：公司发布 2022 年年报，2022 年实现营业收入 10.55 亿元，同比+6.6%；实现归母净利润 2.42 亿元，同比+8.9%；扣非归母净利润 2.25 亿元，同比+14.9%。其中 Q4 公司实现营收 2.56 亿元，同比+10.4%，环比-6.6%；实现归母净利润 0.54 亿元，同比分别+2.8%，环比-26.0%。

投资要点

- ◆ **公司业务结构持续优化，数控刀具占比持续提升：**2022 年公司逐步调整硬质合金锯齿刀片的收入结构，锯齿刀片的产品结构进一步优化。全年总计销售硬质合金制品 1195.06 吨，总计约 4.1 亿元，其中棒材收入约 1.0 亿元。2022 年公司数控刀片新增产能快速释放，高端数控刀片占比持续提升，新产品收入占比达到 34.58%，产品盈利能力进一步增强，全年数控刀具产品实现营业收入 6.4 亿元，同比+41.2%；数控刀具产品毛利率 47.52%，同比提升 1.60 个 pct；销量达到 9903.33 万片，同比+28.4%；销售均价 6.49 元，同比+10%。
- ◆ **公司产品持续上新，性能优越获得军工资质认证：**公司重视研发产品储备，2022 年新增数控刀片产品约 2800 多种，整体刀具及刀体约 1600 多种。公司产品系列开拓取得显著成果，完善了数控刀片中的小零件加工、金属陶瓷刀片、高硬车刀片、高温合金产品、汽轮机叶片加工产品等多个系列方向开发。此外，公司通过了军工资质认证，获批设立博士后科研工作站，被认定为湖南省数控刀具涂层工程技术研究中心，后续有望开拓军工市场，产品体系逐步完善。
- ◆ **公司销售渠道愈发完善，不断加强海外市场开拓。**公司迅速在全国市场布局刀具商店，逐步深入到终端市场，加强国内区域市场精细化布局；公司成立全资子公司株洲欧科亿智能科技有限公司，向终端客户提供刀具总包方案及整体配套服务，由产品服务延伸至客户现场管理。2022 年，公司海外市场拓展加快，新开发国外客户近 60 家，在多个国家完成刀具商店布局，欧洲市场销售额实现翻倍式增长。2022 年，公司数控刀片产品在海外市场影响力进一步提升，销售均价 9.18 元，同比+28.8%，毛利率同比+3.34 个 pct。
- ◆ **首发募投项目投产超预期，再融资募投项目加速落地：**公司首发募投项目“年产 4000 万片高端数控刀片智造基地建设项目”贡献净利润约为 3800 万元。2022 年度，公司成功向特定对象发行 A 股股票并募集资金总额 8 亿元，用于建设株洲欧科亿切削工具有限公司数控刀具产业园项目，该项目提前启动建设，有望提前释放产能并与现有业务形成产业协同，将更多高端刀具产品导入到现有的研发、销售体系，规模效益更加明显，综合竞争力进一步提升。
- ◆ **投资建议：**我们预测公司 2023 年至 2025 年营业收入分别为 14.1、17.3、20.7 亿元，同比分别+33.3%、+22.9%、+20.0%；实现归母净利润分别为 3.24、4.00、4.79 亿元，同比分别+33.7%、+23.6%、+19.7%；公司 2023-2025EPS 分别为 2.87、3.55、4.25，对应 PE 倍数分别为 23.8X、19.3X、16.1X，公司为国内领先数控刀

投资评级 **增持-A(首次)**
 股价(2023-04-11) **68.50 元**

交易数据

总市值 (百万元)	7,714.22
流通市值 (百万元)	4,569.13
总股本 (百万股)	112.62
流通股本 (百万股)	66.70
12 个月价格区间	81.00/43.00

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-5.13	-17.78	33.98
绝对收益	-1.78	-15.72	30.89

分析师

刘荆
 SAC 执业证书编号：S0910520020001
 liujing1@huajinsec.cn

相关报告



具供应龙头，受益于制造业复苏，且随着公司募投产能的持续投放，中高端刀片国产替代加速，公司有业绩有望加速增长，首次覆盖给予“增持-A”评级。

- ◆ **风险提示：**产能爬坡不及预期、行业需求不及预期、制造业景气度不及预期、国内外市场开拓不及预期。

财务数据与估值

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	990	1,055	1,407	1,729	2,074
YoY(%)	41.0	6.6	33.3	22.9	20.0
净利润(百万元)	222	242	324	400	479
YoY(%)	106.8	8.9	33.7	23.6	19.7
毛利率(%)	34.4	36.7	36.4	36.6	36.5
EPS(摊薄/元)	1.97	2.15	2.87	3.55	4.25
ROE(%)	14.9	9.8	11.6	12.6	13.1
P/E(倍)	34.7	31.9	23.8	19.3	16.1
P/B(倍)	5.2	3.1	2.8	2.4	2.1
净利率(%)	22.4	22.9	23.0	23.1	23.1

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1137	1906	1949	1959	2423	营业收入	990	1055	1407	1729	2074
现金	189	551	579	603	719	营业成本	650	668	894	1095	1316
应收票据及应收账款	364	388	568	610	812	营业税金及附加	5	6	8	10	12
预付账款	10	12	3	20	8	营业费用	28	23	33	40	48
存货	272	373	315	207	378	管理费用	29	47	56	72	85
其他流动资产	301	582	484	518	506	研发费用	49	53	70	86	104
非流动资产	796	1266	1429	1592	1757	财务费用	1	-3	-3	-2	-2
长期投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	-5	-12	-12	-16	-19
固定资产	475	815	1027	1201	1371	公允价值变动收益	6	2	2	3	3
无形资产	109	106	102	98	94	投资净收益	1	2	1	1	1
其他非流动资产	212	345	300	293	292	营业利润	244	270	363	447	535
资产总计	1933	3173	3378	3551	4180	营业外收入	11	0	4	4	5
流动负债	386	639	526	318	473	营业外支出	0	0	0	0	0
短期借款	5	87	32	36	39	利润总额	255	270	366	451	539
应付票据及应付账款	124	423	323	116	260	所得税	33	28	42	51	61
其他流动负债	257	129	171	166	173	税后利润	222	242	324	400	479
非流动负债	52	66	61	62	62	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款	3	0	0	0	0	归属母公司净利润	222	242	324	400	479
其他非流动负债	49	66	61	61	62	EBITDA	311	342	437	536	645
负债合计	438	705	587	380	535	主要财务比率					
少数股东权益	0	0	0	0	0	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
股本	100	113	113	113	113	成长能力					
资本公积	930	1719	1719	1719	1719	营业收入(%)	41.0	6.6	33.3	22.9	20.0
留存收益	463	635	910	1295	1752	营业利润(%)	101.2	10.4	34.4	23.3	19.6
归属母公司股东权益	1494	2468	2791	3171	3645	归属于母公司净利润(%)	106.8	8.9	33.7	23.6	19.7
负债和股东权益	1933	3173	3378	3551	4180	获利能力					
						毛利率(%)	34.4	36.7	36.4	36.6	36.5
						净利率(%)	22.4	22.9	23.0	23.1	23.1
						ROE(%)	14.9	9.8	11.6	12.6	13.1
						ROIC(%)	14.1	8.9	10.8	11.8	12.4
						偿债能力					
						资产负债率(%)	22.7	22.2	17.4	10.7	12.8
						流动比率	2.9	3.0	3.7	6.2	5.1
						速动比率	2.1	2.3	3.0	5.3	4.2
						营运能力					
						总资产周转率	0.6	0.4	0.4	0.5	0.5
						应收账款周转率	3.2	2.8	2.9	2.9	2.9
						应付账款周转率	5.9	2.4	2.4	5.0	7.0
						估值比率					
						P/E	34.7	31.9	23.8	19.3	16.1
						P/B	5.2	3.1	2.8	2.4	2.1
						EV/EBITDA	23.5	19.8	15.5	12.5	10.3

资料来源: 聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

刘荆声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn