

公司点评

欧科亿 (688308.SH)

机械设备 | 通用设备

短期业绩承压，看好公司产能释放和出口业绩

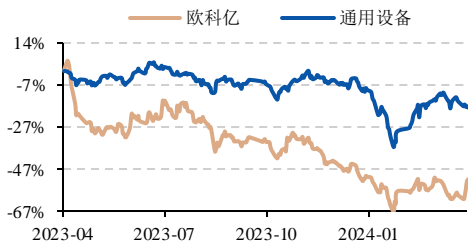
2024年04月22日

评级 **买入**
评级变动 维持

交易数据

当前价格(元)	21.90
52周价格区间(元)	16.70-59.73
总市值(百万)	3477.40
流通市值(百万)	3477.40
总股本(万股)	15878.20
流通股(万股)	15878.20

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
欧科亿	-4.49	-4.16	-52.21
通用设备	-11.94	-6.62	-18.11

杨甫 分析师

执业证书编号:S0530517110001
yangfu@hnchasing.com

周艺晗 研究助理

zhouyihan96@hnchasing.com

相关报告

1 公司点评*欧科亿 (688308.SH) 2021 年三季报点评: 盈利能力持续提升, 公司发展向好
2021-10-22

预测指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入(百万元)	1,055.32	1,026.46	1,309.38	1,643.68	2,038.63
归母净利润(百万元)	242.08	166.00	201.00	276.23	363.44
每股收益(元)	1.52	1.05	1.27	1.74	2.29
每股净资产(元)	15.54	16.14	17.14	18.51	20.30
P/E	14.86	21.66	17.89	13.02	9.90
P/B	1.46	1.40	1.32	1.22	1.12

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- **2023 年行业承压，公司业绩有所下滑。**公司公布 2023 年报，报告期内公司实现营收 10.3 亿 (yoy-2.7%)、归母净利润 1.7 亿 (yoy-31.4%)、扣非归母净利润 1.3 亿 (yoy-42.3%)，经营净现金流-0.09 亿 (yoy-105.3%)。经测算，2023Q4 公司实现营收 2.2 亿 (yoy-13.3%/qoq-18.4%)、2023Q4 实现归属净利润 0.06 亿 (yoy-88.0%/qoq-88.0%)。公司 2023 年度利润分配预案为，全体股东每 10 股拟派发现金红利 3.5 元 (含税)，合计拟派发现金股利 5529.1 万元 (含税)。
- **数控刀片整体需求承压，产品结构持续提升。**2023 年，公司数控刀具产品实现营业收入为 5.8 亿元，yoy-9.98%；毛利率 40.4%，yoy-7.4pct；销量 8773.2 万片，yoy-11.4%；平均销售单价 6.6 元/片，同比微增。由于受需求影响，公司数控刀片销量有所下滑；同时原材料涨价以及新布局产品的费用增加导致产品利润水平有所下降。从产品结构上来看，数控刀具高端产品占比提升，2023 年单片 10 元以上产品收入占比提升至 18.2%，单片 8 元以上产品收入占比提升至 31.1%，提升了 2.4pct。公司持续优化一站式加工整包服务水平，已与多家客户建立整包服务合作，通过商业模式创新形成新的盈利点。2023 年，公司实现整包业务收入 2900 多万元，同比成倍高增。2024 年新晨宝马整包项目开始进入运营，运行效果好于预期。未来公司整包业务有望进入批量推广复制阶段。
- **新增棒材产能带动硬质合金制品业绩增长。**2023 年公司硬质合金制品收入 4.5 亿元，yoy+10.0%；毛利率 14.9%，yoy-5.3pct；销售 1380.6 吨，yoy+15.5%。其中，锯齿产品销量 804 吨，棒材销售 400 多吨。公司再融资项目已于 23 年开始释放新增棒材产能并带动了业绩增量，但由于项目还处于投产阶段，生产成本较高，利润水平受限。棒材是整体刀具的基材，公司通过“棒材+整体刀具”一体化协同优势，帮助公司完善一站式服务，提升高端产品布局。随着 24 年棒材产能的持续释放以及下游需求支撑，公司棒材产品将有望实现量利齐升。
- **海外市场量价齐升，出口业绩持续可期。**2023 年，公司海外销售收入为 1.4 亿元，yoy+31.4%；海外市场毛利率 38.6%，yoy+3.6%。其中，数控刀具产品出口收入实现 1.1 亿元，数控刀具产品出口占数控刀具收入比例达到 19.3%；数控刀具产品出口平均单价为 10.1 元，量价均有提升。公司抓住出口机遇，加大海外开拓力度，海外销售区域品牌店全面运营，海外品牌店销量快速提升，海外销售遍布近 60 个国家，在亚洲及欧美区域的部分海外客户实现翻倍增长。除了数控刀具，公司还将推动棒材、锯齿等的海外销售，公司海外业务将稳步攀

升。

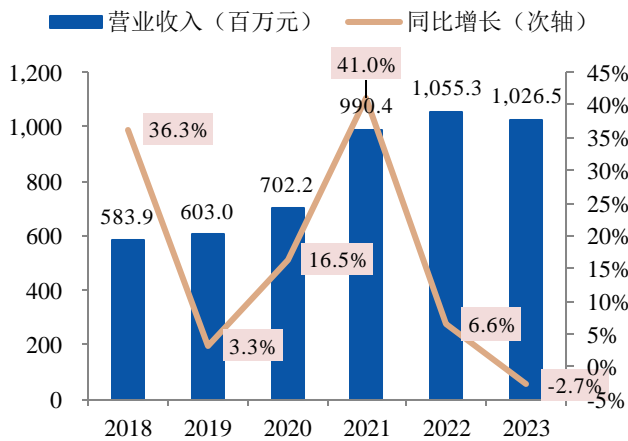
- **期间费用率提升，利润短期承压。**2023 年期间费用率为 14.3%，yoy+2.9pct，其中研发、销售费用率分别同比增加 1.2pct、2.0pct；Q4 单季度期间费用率为 23.6%，同比增加 13.4pct，环比增加 12.4pct，其中研发、销售费用率同比分别增加 8.3pct、6.0pct。公司坚持推进研发创新，在刀具材料、涂层等领域持续研发投入，2023 年公司新增申请专利 41 项，新增授权专利 14 项，在航空航天、轨交、风电等重点领域完成了配套开发。公司本期销售费用增加主要原因为销售员工股权激励以现金奖励方式计入销售费用。同时由于新产品生产研发生产费用成本较高，新产品产能扩张产能利用率下降，规模效应暂未显现，利润水平整体承压。2023 年公司综合毛利率为 29.3%，yoy-7.4pct；Q4 单季度公司综合毛利率为 17.6%，yoy-17.5pct，qoq-14.7pct。2023 年公司净利率为 16.2%，yoy-6.8pct；Q4 单季度为 2.9%，yoy-18.1pct，qoq-15.9pct。
- **盈利预测。**预计公司 2024-2026 年营收 13.1 亿、16.4 亿、20.4 亿，归属净利润 2.0 亿、2.8 亿、3.6 亿，EPS 分别为 1.3 元、1.7 元、2.3 元，对应市盈率 PE 为 17.9 倍、13.0 倍、9.9 倍。公司积极布局高端刀具，完善产品及服务布局，发展空间显著。同时公司海外市场仍具备较大的弹性空间，给予 2024 年市盈率 20-23 倍，合理区间为 25.3-29.1 元，维持“买入”评级。
- **风险提示：**行业需求不及预期、新产品及海外市场拓展不及预期、新产能投放不及预期、原材料价格风险、宏观经济风险

表 1：公司财务指标对比

单位：百万元	2022 年	2023 年	同比	2023Q4	同比
营业总收入	1055.32	1026.46	-2.73%	221.80	-2.73%
归母净利润	242.08	166.00	-31.43%	6.43	-31.43%
扣非归母净利润	224.62	129.54	-2.73%	-1.33	-102.26%
毛利率 (%)	36.75%	29.32%	-7.43pct	16.17%	-17.47pct
净利率 (%)	22.94%	16.17%	-6.77pct	2.90%	-18.06pct
经营活动现金净流量	172.88	-9.15	-105.29%	51.53	67.34%

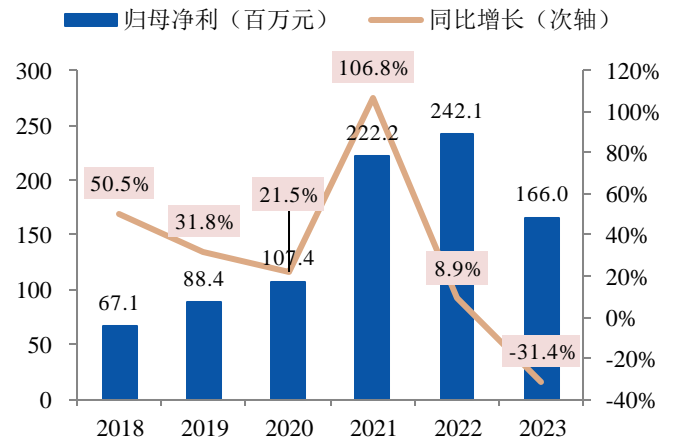
资料来源：iFinD、财信证券

图 1：公司营收情况



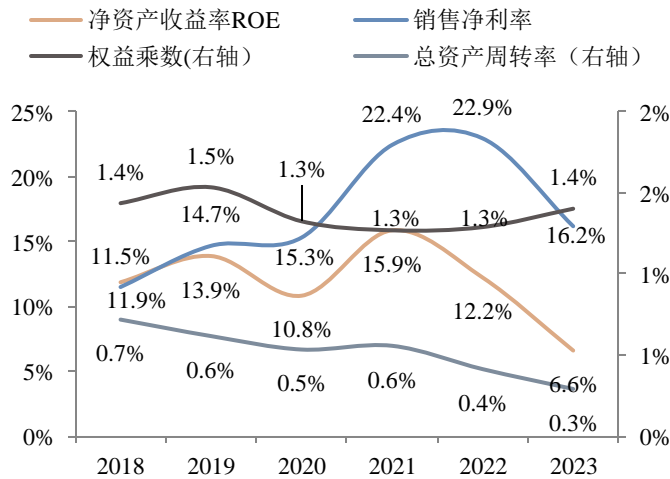
资料来源：iFinD、财信证券

图 2：公司利润情况



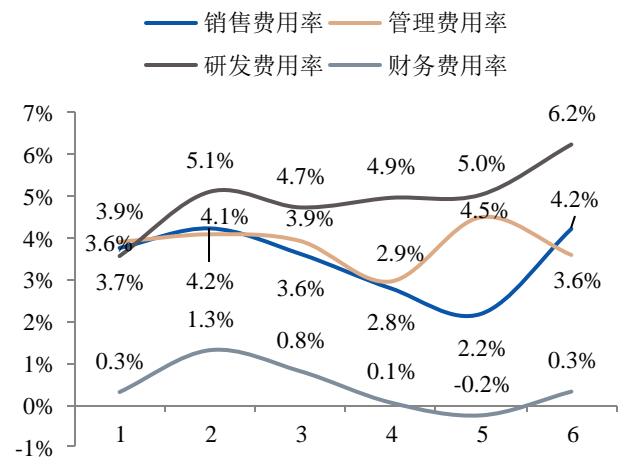
资料来源：iFinD、财信证券

图 3：公司 ROE 变化 (%)



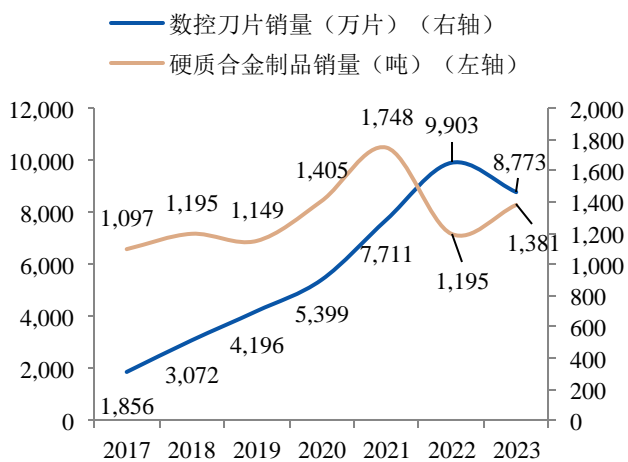
资料来源：iFinD、财信证券

图 4：公司费用率情况 (%)



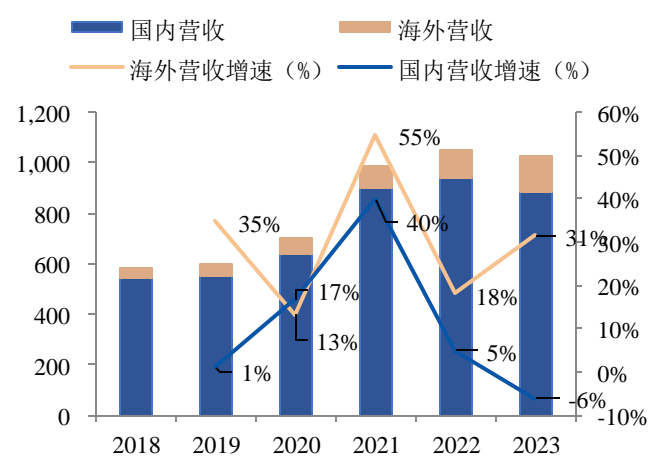
资料来源：iFinD、财信证券

图 5：公司产品销量



资料来源：iFinD、财信证券

图 6：公司国内外营收结构 (百万元)



资料来源：iFinD、财信证券

报表预测 (单位: 百万元)						财务和估值数据摘要					
利润表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	主要指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1,055.32	1,026.46	1,309.38	1,643.68	2,038.63	营业收入	1,055.32	1,026.46	1,309.38	1,643.68	2,038.63
减: 营业成本	667.50	725.48	912.19	1,120.80	1,369.64	增长率(%)	6.56	-2.73	27.56	25.53	24.03
营业税金及附加	5.90	7.07	7.72	9.69	12.02	归属母公司股东净利润	242.08	166.00	201.00	276.23	363.44
营业费用	22.97	43.15	40.01	50.23	62.30	增长率(%)	8.94	-31.43	21.08	37.43	31.57
管理费用	47.31	36.77	48.07	60.34	74.84	每股收益(EPS)	1.52	1.05	1.27	1.74	2.29
研发费用	52.97	63.83	70.64	88.67	109.98	每股股利(DPS)	0.50	0.00	0.27	0.37	0.49
财务费用	-2.59	3.30	20.93	10.58	2.04	每股经营现金流	1.09	-0.06	2.63	1.92	2.31
减值损失	-11.72	-14.65	-13.41	-16.83	-20.87	销售毛利率	0.37	0.29	0.30	0.32	0.33
加: 投资收益	1.81	10.63	4.61	2.00	1.50	销售净利率	0.23	0.16	0.15	0.17	0.18
公允价值变动损益	1.68	8.86	0.00	0.00	0.00	净资产收益率(ROE)	0.10	0.06	0.07	0.09	0.11
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投入资本回报率(ROIC)	0.21	0.10	0.10	0.14	0.18
营业利润	269.80	180.00	220.38	303.97	400.87	市盈率(P/E)	14.86	21.66	17.89	13.02	9.90
加: 其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率(P/B)	1.46	1.40	1.32	1.22	1.12
利润总额	269.89	178.21	223.35	306.94	403.84	股息率(分红/股价)	0.02	0.00	0.01	0.02	0.02
减: 所得税	27.81	12.21	22.34	30.71	40.40	主要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	242.08	166.00	201.00	276.23	363.44	收益率					
减: 少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	毛利率	36.75%	29.32%	30.33%	31.81%	32.82%
归属母公司股东净利润	242.08	166.00	201.00	276.23	363.44	三费/销售收入	6.90%	8.11%	8.33%	7.37%	6.83%
资产负债表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	EBIT/销售收入	25.33%	17.68%	18.66%	19.32%	19.91%
货币资金	551.04	574.75	629.43	714.14	784.40	EBITDA/销售收入	33.20%	27.06%	28.65%	27.82%	26.95%
交易性金融资产	536.68	589.99	589.99	589.99	589.99	销售净利率	22.94%	16.17%	15.35%	16.81%	17.83%
应收和预付款项	411.14	563.32	581.73	730.25	905.72	资产获利率					
其他应收款(合计)	3.16	4.33	3.27	4.10	5.09	ROE	9.81%	6.48%	7.39%	9.40%	11.27%
存货	373.42	494.23	504.56	619.94	757.59	ROA	7.63%	4.28%	5.27%	6.84%	8.46%
其他流动资产	30.85	75.11	57.12	71.71	88.94	ROIC	20.66%	10.32%	10.05%	14.20%	18.04%
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资本结构					
金融资产投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产负债率	22.22%	33.94%	28.64%	27.23%	24.96%
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投资资本/总资产	49.56%	55.83%	52.38%	49.86%	47.79%
固定资产和在建工程	1,081.58	1,400.60	1,285.17	1,160.93	1,027.87	带息债务/总负债	12.34%	50.50%	33.40%	19.53%	-0.04%
无形资产和开发支出	106.34	104.04	93.64	83.23	72.83	流动比率	2.98	1.81	2.26	2.58	3.04
其他非流动资产	78.34	73.88	68.83	63.79	63.79	速动比率	2.33	1.34	1.70	1.91	2.19
资产总计	3,172.55	3,880.23	3,813.73	4,038.08	4,296.21	股利支付率	32.76%	0.00%	21.42%	21.42%	21.42%
短期借款	87.02	665.03	365.03	215.03	0.00	收益留存率	67.24%	100.00%	78.58%	78.58%	78.58%
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产管理效率					
应付和预收款项	455.11	483.88	494.06	607.05	741.83	总资产周转率	0.33	0.26	0.34	0.41	0.47
长期借款	0.00	0.00	-0.16	-0.31	-0.42	固定资产周转率	1.29	0.91	1.19	1.54	1.98
其他负债	162.86	167.93	233.46	277.90	330.81	应收账款周转率	3.77	2.71	3.83	3.83	3.83
负债合计	705.00	1,316.84	1,092.39	1,099.68	1,072.22	存货周转率	1.79	1.47	1.81	1.81	1.81
股本	112.62	158.78	158.78	158.78	158.78	估值指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	1,718.85	1,694.95	1,694.95	1,694.95	1,694.95	EBIT	267.30	181.52	244.28	317.51	405.87
留存收益	636.08	709.66	867.61	1,084.67	1,370.26	EBITDA	350.35	277.75	375.15	457.20	549.33
归属母公司股东权益	2,467.55	2,563.39	2,721.34	2,938.40	3,223.99	NOPLAT	238.86	162.27	217.69	283.59	363.11
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	归母净利润	242.08	166.00	201.00	276.23	363.44
股东权益合计	2,467.55	2,563.39	2,721.34	2,938.40	3,223.99	EPS	1.52	1.05	1.27	1.74	2.29
负债和股东权益合计	3,172.55	3,880.23	3,813.73	4,038.08	4,296.21	BPS	15.54	16.14	17.14	18.51	20.30
现金流量表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	PE	14.86	21.66	17.89	13.02	9.90
经营性现金净流量	172.88	-9.15	417.48	305.21	366.06	PEG	1.66	-0.69	0.85	0.35	0.31
投资性现金净流量	-745.25	-474.67	1.34	-0.61	-0.76	PB	1.46	1.40	1.32	1.22	1.12
筹资性现金净流量	834.41	524.72	-364.15	-219.89	-295.03	PS	3.41	3.50	2.75	2.19	1.76
现金流量净额	263.81	42.73	54.67	84.71	70.26	PCF	20.80	-392.88	8.61	11.78	9.82

资料来源: 财信证券, iFinD

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438