

欧科亿（688308）

2024年一季报点评：业绩短期承压，整包方案&海外市场有望贡献新增量

增持（维持）

2024年05月04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 罗悦

执业证书：S0600522090004
luoyue@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入（百万元）	1,055	1,026	1,257	1,489	1,784
同比（%）	6.56	(2.73)	22.46	18.45	19.79
归母净利润（百万元）	242.08	166.00	204.86	262.38	324.86
同比（%）	8.94	(31.43)	23.41	28.07	23.82
EPS-最新摊薄（元/股）	1.52	1.05	1.29	1.65	2.05
P/E（现价&最新摊薄）	13.79	20.12	16.30	12.73	10.28

投资要点

■ 业绩短期承压，行业景气度逐步回暖：

2024Q1 公司实现营收 2.64 亿元，同比-7.03%；归母净利润 0.30 亿元，同比-49.66%；扣非归母净利润 0.13 亿元，同比-72.43%。公司业绩短期承压主要系：1) 2023Q1 同期收入基数较高；2) 利润端受整硬刀具产能未饱和和引起单位成本上升影响，同时期间费用有所提升。展望 2024 年，尽管 1-2 月刀具行业需求较弱，但自 3 月以来需求回暖迹象明显，随着公司整硬刀具等新品放量以及海外市场的进一步拓展，2024 年业绩有望触底回升。

■ 利润端承压，主要系成本增加&费用率上升：

2024Q1 公司销售毛利率为 25.09%，同比-7.14pct；2024Q1 公司销售净利率为 11.31%，同比-9.58pct，销售毛利率和净利率下滑主要系成本增加和费用率上升。2024Q1 公司期间费用率为 15.04%，同比+5.98pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 2.89%/3.96%/6.90%/1.28%，同比分别+0.03/+1.63/+2.93/+1.45pct，研发费用率大幅上升主要系新品研发项目持续投入，且大客户直销&整包方案对于产品设计要求持续提升。

■ 项目中标彰显公司整包方案优势，海外市场加速拓展：

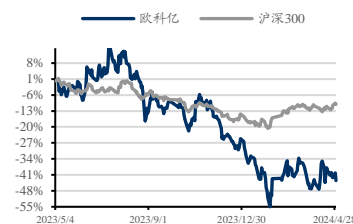
(1) 中标大订单彰显公司整包能力：2023 年 8 月 1 日公司发布公告，于近日收到“新晨动力宝马曲轴刀具管理服务项目”的《中标通知书》。新晨动力机械（沈阳）有限公司是华晨宝马曲轴和连杆供应商，为新晨中国动力控股有限公司（01148.HK）的全资控股公司，公司提供的主要产品为刀具整包方案。我们认为，此次公司中标新晨动力宝马曲轴项目拥有良好的示范性作用，标志着国产刀具厂商成功迈进汽车领域，高端刀具领域国产替代有望进一步加速。此外，汽车领域刀具均价及毛利率水平普遍较高，进军汽车领域有望对公司业绩产生积极影响。

(2) 海外市场拓展加速：2023 年公司抓住出口机遇，加大海外开拓力度，海外品牌代理持续增加，海外布局进一步完善。2023 年海外销售收入为 1.4 亿元，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 19.27%。渠道方面公司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。

■ **盈利预测与投资评级：**因下游通用制造业复苏进程略低于预期，我们下调公司 2024-2025 年归母净利润预测分别为 2.05（原值 3.05）/2.62（原值 4.51）亿元，新增 2026 年归母净利润预测为 3.25 亿元，当前股价对应动态 PE 分别为 16/13/10 倍，考虑到公司新品正逐步放量，海外市场拓展顺利，仍维持“增持”评级。

■ **风险提示：**下游行业需求不及预期、核心部件依赖外购、市场竞争加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	21.03
一年最低/最高价	15.82/57.56
市净率(倍)	1.29
流通 A 股市值(百万元)	3,339.18
总市值(百万元)	3,339.18

基础数据

每股净资产(元,LF)	16.29
资产负债率(% ,LF)	35.07
总股本(百万股)	158.78
流通 A 股(百万股)	158.78

相关研究

《欧科亿(688308)：2023 年三季报点评：Q3 业绩短期承压，看好高端产品持续放量》

2023-10-30

《欧科亿(688308)：2023 年中报点评：渠道开拓&终端复苏下，看好业绩回暖》

2023-08-28

欧科亿三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2,302	2,116	3,048	3,228	营业总收入	1,026	1,257	1,489	1,784
货币资金及交易性金融资产	1,165	1,175	1,942	1,913	营业成本(含金融类)	725	876	1,028	1,227
经营性应收款项	563	491	582	698	税金及附加	7	13	15	18
存货	494	362	424	506	销售费用	43	36	42	48
合同资产	0	0	0	0	管理费用	37	47	54	62
其他流动资产	79	87	100	112	研发费用	64	78	86	100
非流动资产	1,579	1,729	1,912	2,129	财务费用	3	(2)	(3)	(4)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	28	29	33	36
固定资产及使用权资产	1,122	1,181	1,322	1,496	投资净收益	11	1	1	2
在建工程	278	370	412	454	公允价值变动	9	3	5	5
无形资产	104	104	104	104	减值损失	(15)	(14)	(15)	(16)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	10	10	10	10	营业利润	180	228	291	358
其他非流动资产	64	64	64	64	营业外净收支	(2)	0	2	4
资产总计	3,880	3,845	4,960	5,357	利润总额	178	228	293	362
流动负债	1,273	1,028	1,071	1,128	减:所得税	12	24	30	37
短期借款及一年内到期的非流动负债	665	665	665	665	净利润	166	205	262	325
经营性应付款项	445	168	197	235	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	10	9	10	12	归属母公司净利润	166	205	262	325
其他流动负债	153	186	199	215	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.05	1.29	1.65	2.05
非流动负债	43	48	58	73	EBIT	164	207	263	328
长期借款	0	5	15	30	EBITDA	260	299	372	454
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	29.32	30.28	30.99	31.18
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	16.17	16.30	17.62	18.21
其他非流动负债	43	43	43	43	收入增长率(%)	(2.73)	22.46	18.45	19.79
负债合计	1,317	1,077	1,130	1,202	归母净利润增长率(%)	(31.43)	23.41	28.07	23.82
归属母公司股东权益	2,563	2,768	3,831	4,155					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	2,563	2,768	3,831	4,155					
负债和股东权益	3,880	3,845	4,960	5,357					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	(9)	256	253	300	每股净资产(元)	16.14	17.43	21.43	23.24
投资活动现金流	(475)	(261)	(309)	(356)	最新发行在外股份(百万股)	159	159	159	159
筹资活动现金流	525	4	809	14	ROIC(%)	5.27	5.57	5.94	6.28
现金净增加额	43	(1)	754	(43)	ROE-摊薄(%)	6.48	7.40	6.85	7.82
折旧和摊销	96	92	109	126	资产负债率(%)	33.94	28.00	22.77	22.43
资本开支	(441)	(250)	(298)	(346)	P/E (现价&最新股本摊薄)	20.12	16.30	12.73	10.28
营运资本变动	(268)	(51)	(125)	(157)	P/B (现价)	1.30	1.21	0.98	0.90

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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

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

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>