

公司点评

欧科亿 (688308.SH)

机械设备 | 通用设备

利润增速有待转正，海外市场量价齐升

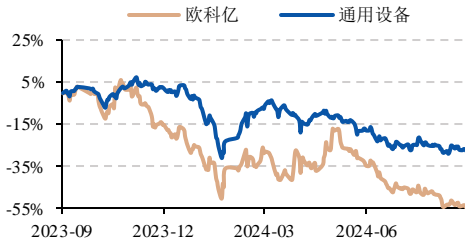
2024年09月17日

评级 **买入**
评级变动 维持

交易数据

当前价格 (元)	14.73
52周价格区间 (元)	14.73-35.20
总市值 (百万)	2338.86
流通市值 (百万)	2338.86
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	-13.15	-31.49	-55.08
通用设备	-4.43	-12.63	-28.11

杨甫 分析师

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

周艺晗 研究助理

zhouyihan96@hncasing.com

相关报告

- 1 欧科亿 (688308.SH) 年报跟踪: 短期业绩承压, 看好公司产能释放和出口业绩 2024-04-22
- 2 刀具行业深度: 上下游共振, 国产化助力, 刀具行业静待花开 2023-12-25
- 3 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 (亿元)	10.55	10.26	12.05	14.46	18.04
归母净利润 (亿元)	2.42	1.66	1.81	2.37	3.06
每股收益 (元)	1.52	1.05	1.14	1.49	1.93
每股净资产 (元)	15.54	16.14	16.91	17.92	19.22
P/E	9.66	14.09	12.90	9.86	7.64
P/B	0.95	0.91	0.87	0.82	0.77

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- **营收稳步增长, 净利润增速有待转正。**2024 年 H1, 公司实现营收 5.8 亿元 (yoy+8.8%), 归母净利润 0.6 亿元 (yoy-44.6%), 扣非归母净利润 0.4 亿元 (yoy-55.6%), 经营净现金流-1.1 亿元, 较去年同期大幅下滑。2024 年第二季度, 公司实现营收 3.2 亿元 (yoy+26.7%/qoq+19.5%), 实现归母净利润 0.3 亿元 (yoy-38.5%/qoq+1.3%), 经营净现金流 0.3 亿元, 同环比转正。
- **利润率承压, 现金流收缩。**2024 年 H1, 公司毛利率/净利率分别为 26.1% (yoy-6.5pct) /10.4% (yoy-10.0pct), 利润率持续承压。其中 2024 年第二季度, 公司毛利率为 27.0% (yoy-6.1pct/qoq+1.9pct), 净利率为 9.6% (yoy-10.2pct/qoq-1.7pct)。公司根据市场需求对产量进行了调整, 产能利用率下降导致公司上半年营业成本同比增长 19.3%, 使得公司利润率表现不及预期。公司上半年经营净现金流下滑, 我们分析主要原因有: 1) 为应对原材料涨价, 公司积极备库, 支付的现金增加; 2) 目前直销业务应收回款周期较长, 公司直销比例提升, 对回款进度有一定影响。随着下半年库存消化以及下游行业的回暖, 公司现金流水平有望恢复。
- **整刀产能持续释放, 整包业务进一步拓展。**分产品来看, 2024 年上半年: 1) **公司数控刀具产品**营收 3.2 亿元 (yoy+3.7%), 占比 55.4%, 销量 4,247 万片, 均价 7.6 元/片, 毛利率为 35.8%, 其中公司自产数控刀片毛利率为 42%。公司新增整硬刀具产品实现销售收入 0.3 亿元, 新增 2,200 多种品种, 目前已释放 60% 的一期产能, 市场订单状况良好, 随着新增产能的持续释放, 产品毛利逐步提升, 对利润率的拖累影响也将减小。2) **公司硬质合金制品**实现营收 2.5 亿元 (yoy+14.5%), 占总营收 43.9%, 共计销量 806 吨, 均价 31.6 万元/吨, 综合毛利率为 14.5%。公司新增棒材产能已开始贡献业绩增量。3) **公司 100 亿米钨丝生产线项目**于今年 6 月份设立, 目前产品已开始小批量试制, 并取得了上市公司的客户验证和小批量供货。4) **公司整体解决方案**应用场景进一步拓宽, 推出了用于汽车制造 (发动机缸体、缸盖、曲轴等)、航空航天 (机匣、叶片等)、轨道交通 (道岔、车轴、火车轮毂等)、风电 (法兰、行星轮、底座) 以及手机中框等行业的刀具加工方案应

用，公司整体解决方案服务逐步补充完善。

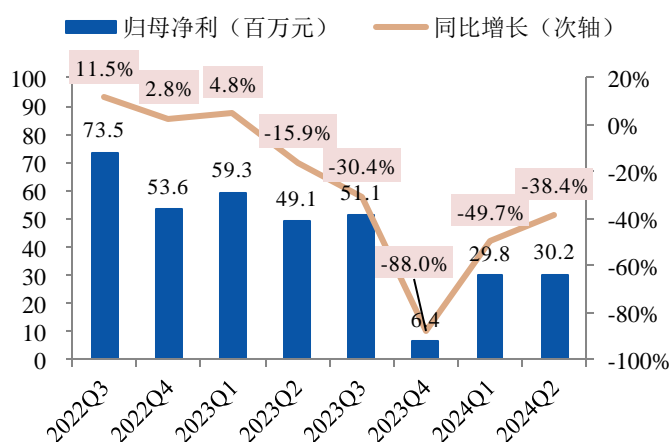
- **数控刀具出口拉动海外销售实现量价齐升。**报告期内，公司海外销售收入为 1.2 亿元(yoy+94.7%)。其中，数控刀具产品出口收入实现 9,707.2 万元 (yoy+117.9%)，数控刀具产品中出口产品占比达到 30.2%，出口数控刀具平均单价为 11.8 元/片，产品结构呈现高端化发展趋势。公司在欧洲地区（尤其是俄罗斯）以及韩国等市场开拓顺利。此外，公司还将在德国设立欧洲子公司，通过常驻海外机构，进一步扩大海外销售渠道和海外市场影响力，提升业务发展空间。
- **盈利预测：**预计公司 2024-2026 年营收 12.0 亿、14.5 亿、18.0 亿，归属净利润 1.8 亿、2.4 亿、3.1 亿，EPS 分别为 1.1 元、1.5 元、1.9 元，对应市盈率 PE 为 12.9 倍、9.9 倍、7.6 倍。公司积极布局高端刀具，完善产品及服务布局，持续拓展新产品及新市场业务，发展空间显著，给予公司 2024 年 PE 估值 16~20 倍，对应合理区间为 18~23 元/股，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：公司主要财务指标

单位：百万元	2023H1	2024H1	同比	2024Q2	同比	环比
营业总收入	532.72	579.31	8.75%	315.42	26.73%	19.53%
归母净利润	108.43	60.09	-44.58%	30.24	-38.45%	1.33%
扣非归母净利润	85.08	37.78	-55.60%	24.40	-33.27%	82.51%
毛利率 (%)	32.65%	26.14%	-6.51pct	27.03%	-6.11pct	1.94pct
净利率 (%)	20.35%	10.37%	-9.98pct	9.59%	-10.15pct	-1.72pct
经营活动现金净流量	-44.01	-106.55	-	26.72	-	-

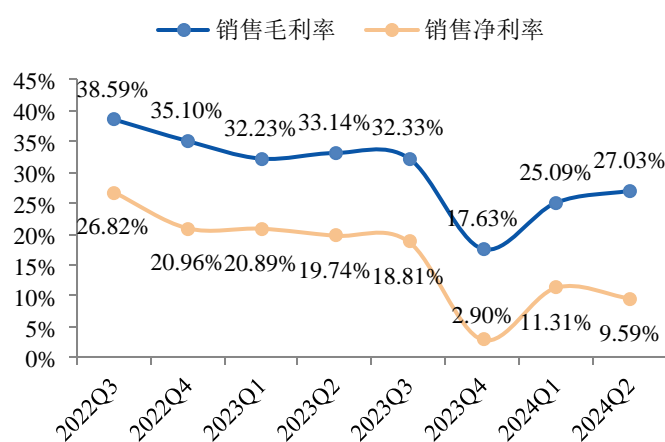
资料来源：iFinD、财信证券

图 1：公司单季度归母净利润情况



资料来源：iFinD、财信证券

图 2：公司单季度利润率情况



资料来源：iFinD、财信证券

报表预测 (单位: 亿元)						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	10.55	10.26	12.05	14.46	18.04	营业收入	10.55	10.26	12.05	14.46	18.04
减: 营业成本	6.68	7.25	8.52	10.12	12.46	增长率(%)	6.56	-2.73	17.35	20.02	24.81
营业税金及附加	0.06	0.07	0.07	0.09	0.11	归属母公司股东净利润	2.42	1.66	1.81	2.37	3.06
营业费用	0.23	0.43	0.37	0.44	0.55	增长率(%)	8.94	-31.43	9.22	30.89	28.98
管理费用	0.47	0.37	0.44	0.53	0.66	每股收益(EPS)	1.52	1.05	1.14	1.49	1.93
研发费用	0.53	0.64	0.65	0.78	0.97	每股股利(DPS)	0.50	0.35	0.37	0.49	0.63
财务费用	-0.03	0.03	0.13	-0.02	-0.03	每股经营现金流	1.09	-0.06	3.17	2.27	2.44
减值损失	-0.12	-0.15	-0.12	-0.15	-0.18	销售毛利率	0.37	0.29	0.29	0.30	0.31
加: 投资收益	0.02	0.11	0.05	0.05	0.05	销售净利率	0.23	0.16	0.15	0.16	0.17
公允价值变动损益	0.02	0.09	0.00	0.00	0.00	净资产收益率(ROE)	0.10	0.06	0.07	0.08	0.10
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	0.09	0.12	0.17
营业利润	2.70	1.80	1.98	2.61	3.37	市盈率(P/E)	9.66	14.09	12.90	9.86	7.64
加: 其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率(P/B)	0.95	0.91	0.87	0.82	0.77
利润总额	2.70	1.78	2.01	2.64	3.40	股息率(分红/股价)	0.03	0.02	0.03	0.03	0.04
减: 所得税	0.28	0.12	0.20	0.26	0.34	主要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	2.42	1.66	1.81	2.37	3.06	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%	29.29%	29.99%	30.94%
归属母公司股东净利润	2.42	1.66	1.81	2.37	3.06	三费/销售收入	6.90%	8.11%	7.79%	6.85%	6.88%
资产负债表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	EBIT/销售收入	25.33%	17.68%	17.79%	18.12%	18.70%
货币资金	5.51	5.75	3.43	6.29	9.21	EBITDA/销售收入	33.20%	27.06%	34.85%	32.84%	30.61%
交易性金融资产	5.37	5.90	5.90	5.90	5.90	销售净利率	22.94%	16.17%	15.05%	16.42%	16.96%
应收和预付款项	4.11	5.63	5.35	6.42	8.02	资产获利率					
其他应收款(合计)	0.03	0.04	0.03	0.04	0.05	ROE	9.81%	6.48%	6.75%	8.34%	10.03%
存货	3.73	4.94	4.71	5.60	6.89	ROA	7.63%	4.28%	5.38%	6.51%	7.60%
其他流动资产	0.31	0.75	0.53	0.63	0.79	ROIC	20.66%	10.32%	8.80%	12.47%	17.02%
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%	20.24%	21.98%	24.26%
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%	55.65%	48.56%	42.72%
固定资产和在建工程	10.82	14.01	13.95	14.27	14.12	带息债务/总负债	12.34%	50.50%	-0.04%	-0.06%	-0.07%
无形资产和开发支出	1.06	1.04	0.87	0.69	0.52	流动比率	2.98	1.81	3.12	3.28	3.30
其他非流动资产	0.78	0.74	0.69	0.64	0.64	速动比率	2.33	1.34	2.28	2.43	2.45
资产总计	31.73	38.80	35.45	40.47	46.13	股利支付率	32.76%	33.27%	32.51%	32.51%	32.51%
短期借款	0.87	6.65	0.00	0.00	0.00	收益留存率	67.24%	66.73%	67.49%	67.49%	67.49%
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	4.55	4.84	4.61	5.48	6.75	总资产周转率	0.33	0.26	0.36	0.40	0.45
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	固定资产周转率	1.29	0.91	1.22	1.72	2.61
其他负债	1.63	1.68	2.20	2.54	3.03	应收账款周转率	3.77	2.71	3.83	3.83	3.83
负债合计	7.05	13.17	6.82	8.02	9.78	存货周转率	1.79	1.47	1.81	1.81	1.81
股本	1.13	1.59	1.59	1.59	1.59	估值指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	17.19	16.95	16.95	16.95	16.95	EBIT	2.67	1.82	2.14	2.62	3.37
留存收益	6.36	7.10	8.32	9.92	11.99	EBITDA	3.50	2.78	4.20	4.75	5.52
归属母公司股东权益	24.68	25.63	26.86	28.46	30.52	NOPLAT	2.39	1.62	1.91	2.34	3.01
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	净利润	2.42	1.66	1.81	2.37	3.06
股东权益合计	24.68	25.63	26.86	28.46	30.52	EPS	1.52	1.05	1.14	1.49	1.93
负债和股东权益合计	31.73	38.80	33.67	36.48	40.31	BPS	15.54	16.14	16.91	17.92	19.22
现金流量表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	PE	9.66	14.09	12.90	9.86	7.64
经营性现金净流量	1.73	-0.09	5.03	3.61	3.88	PEG	1.08	-0.45	1.40	0.32	0.26
投资性现金净流量	-7.45	-4.75	0.01	0.01	0.01	PB	0.95	0.91	0.87	0.82	0.77
筹资性现金净流量	8.34	5.25	-7.37	-0.75	-0.97	PS	2.22	2.28	1.94	1.62	1.30
现金流量净额	2.64	0.43	-2.32	2.87	2.92	PCF	13.53	-255.50	4.65	6.49	6.03

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