

欧科亿(688308)

报告日期: 2024 年 11 月 21 日

期待下游复苏驱动公司业绩增长

——公司点评报告

投资要点

- 2024 年前三季度营收同比增长约 11%，归母净利润同比下降约 44%
- 2024 年前三季度公司实现营收 8.95 亿元，同比增长 11.22%；归母净利润 8983 万元，同比下降 43.7%；扣非归母净利润 5920 万元，同比下降 54.77%。分业务来看，2024 年前三季度 1) 数控刀具产品实现营收 4.89 亿元，同比增长 3.18%；销量 6585 万片，均价 7.43 元；2) 硬质合金制品实现营收 3.88 亿元，同比增长 17.92%；销量 1197 吨，均价 32.4 万元/吨。
- 2024Q3 单季度，公司实现营收 3.16 亿元，同比增长 16.08%，环比增长 0.08%；归母净利润 0.30 亿元，同比下降 41.85%，环比下降 1.67%。单季度利润端同环比下降主要系部分产能未完全饱和导致毛利率下降，同时期间费用率上升所致。
- 盈利能力承压，2024 年前三季度毛利率、净利率分别同比下降 6.71、9.83pct
- 盈利能力来看，2024 年前三季度公司销售毛利率、净利率分别约 25.83%、10.00%，分别同比下降 6.71、9.83pct。分业务来看，2024 年前三季度数控刀具毛利率 34.2%，其中自产数控刀片毛利率约 42%；硬质合金制品毛利率 16.2%。2024Q3 单季度公司销售毛利率、净利润分别约 25.26%、9.31%，分别同比下降 7.07、9.50pct，环比下降 1.77、0.28pct。盈利能力下降主要系部分产能未饱和导致单位成本上升，新产品投产初期毛利率较低，期间费用有所上升所致。
- 费用端来看，2024 年前三季度公司期间费用率约 14.67%，同比增长 2.89pct，其中销售、管理、财务、研发费用率分别同比变动 +0.03、-0.19、+1.52、+1.52pct。财务费用上升主要系利息费用大幅上升和利息收入下降所致；研发费用上升主要系新品研发项目的研发投入增加所致。2024Q3 单季度期间费用率约 13.83%，同比增长 2.63pct，环比下降 1.36pct。
- 国内制造业景气度周期底部向上，海外拓展+整包业务促成长
- 1) 海外拓展：公司抓住出口机遇，加大海外开拓力度。公司拟在欧洲设立子公司，通过常驻海外机构进一步扩大海外销售渠道和海外影响力，海外布局进一步完善。2024 年前三季度海外市场营收 1.66 亿元，同比增长 44.2%。其中，数控刀具出口收入约 1.4 亿元，产品结构呈现高端化发展趋势。
- 2) 终端客户开拓：①欧科亿品牌店覆盖中小型客户；②赛尔奇品牌店覆盖中型客户，服务于整体刀具配置需求的客户；③推出整包方案针对整包和现场刀具管理需求的大型客户。
- 盈利预测与估值
- 预计 2024-2026 归母净利润为 1.21、1.89、2.76 亿，同比下滑 27%、增长 56%、增长 46%，CAGR=51%。对应 PE 为 27、17、12 倍，维持“买入”评级。
- 风险提示：1) 制造业复苏不及预期；2) 国内竞争格局恶化；3) 海外市场开拓进展不及预期。

财务摘要

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1026	1224	1511	1757
(+/-)(%)	-3%	19%	23%	16%
归母净利润	166	121	189	276
(+/-)(%)	-31%	-27%	56%	46%
每股收益(元)	1.05	0.76	1.19	1.74
P/E	20	27	17	12
P/B	1.27	1.21	1.13	1.03
ROE	7%	5%	7%	9%

资料来源：浙商证券研究所

投资评级：买入(维持)

分析师：王华君
执业证书号：S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

分析师：张菁
执业证书号：S1230524070001
zhangjing02@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥20.55
总市值(百万元)	3,262.96
总股本(百万股)	158.78

股票走势图



相关报告

- 《国内数控刀具佼佼者，品类延展、国产替代、海外拓展促成长》2024.05.06
- 《业绩承压；整包业务+海外市场拓展促成长》2024.05.01
- 《业绩符合预期，期待下游复苏驱动增长》2024.03.01

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	2302	2002	2476	2707
现金	575	438	521	511
交易性金融资产	590	590	590	590
应收账款	528	402	632	767
其它应收款	4	3	5	6
预付账款	22	19	25	30
存货	494	491	640	733
其他	89	58	63	70
非流动资产	1579	1961	2052	2013
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	1122	1466	1622	1615
无形资产	104	123	127	133
在建工程	278	267	241	228
其他	74	105	62	37
资产总计	3880	3963	4527	4721
流动负债	1273	1214	1588	1510
短期借款	665	589	741	566
应付款项	445	425	616	668
预收账款	0	0	0	0
其他	163	200	231	276
非流动负债	43	53	54	50
长期借款	0	0	0	0
其他	43	53	54	50
负债合计	1317	1267	1642	1560
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	2563	2696	2885	3161
负债和股东权益	3880	3963	4527	4721

现金流量表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	(9)	394	198	294
净利润	166	121	189	276
折旧摊销	96	92	112	123
财务费用	3	24	26	25
投资损失	(11)	(0)	(4)	(5)
营运资金变动	(151)	194	(4)	(36)
其它	(113)	(35)	(120)	(88)
投资活动现金流	(475)	(443)	(241)	(104)
资本支出	(319)	(416)	(234)	(95)
长期投资	0	0	0	0
其他	(156)	(27)	(8)	(9)
筹资活动现金流	525	(88)	126	(200)
短期借款	578	(76)	152	(175)
长期借款	0	0	0	0
其他	(53)	(12)	(26)	(25)
现金净增加额	41	(136)	83	(10)

利润表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	1026	1224	1511	1757
营业成本	725	887	1070	1200
营业税金及附加	7	6	6	6
营业费用	43	51	60	67
管理费用	37	43	60	70
研发费用	64	86	91	97
财务费用	3	24	26	25
资产减值损失	(15)	(12)	(15)	(18)
公允价值变动损益	9	0	0	0
投资净收益	11	0	4	5
其他经营收益	28	19	21	23
营业利润	180	134	208	302
营业外收支	(2)	(0)	(1)	(1)
利润总额	178	134	207	302
所得税	12	13	19	26
净利润	166	121	189	276
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	166	121	189	276
EBITDA	299	249	346	449
EPS (最新摊薄)	1.05	0.76	1.19	1.74

主要财务比率

	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入	-3%	19%	23%	16%
营业利润	-33%	-25%	55%	45%
归属母公司净利润	-31%	-27%	56%	46%
获利能力				
毛利率	29%	28%	29%	32%
净利率	16%	10%	12%	16%
ROE	7%	5%	7%	9%
ROIC	6%	4%	6%	8%
偿债能力				
资产负债率	34%	32%	36%	33%
净负债比率	51%	46%	45%	36%
流动比率	1.81	1.65	1.56	1.79
速动比率	1.42	1.24	1.16	1.31
营运能力				
总资产周转率	0.29	0.31	0.36	0.38
应收账款周转率	3.24	4.47	5.34	4.25
应付账款周转率	4.59	4.54	5.21	4.65
每股指标(元)				
每股收益	1.05	0.76	1.19	1.74
每股经营现金	-0.06	2.48	1.25	1.85
每股净资产	16.14	16.98	18.17	19.91
估值比率				
P/E	19.66	26.98	17.28	11.83
P/B	1.27	1.21	1.13	1.03
EV/EBITDA	9.24	11.32	8.37	6.07

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20 % 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10 % ~ + 20 %；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10 % ~ + 10 % 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10 % 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621)80108518

上海总部传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>