

欧科亿 (688308)

2024 年报点评: 营收稳健增长, 费用提升& 资产减值拖累利润水平

增持 (维持)

2025 年 04 月 28 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 钱尧天

执业证书: S0600524120015
qianyt@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	1,026	1,127	1,352	1,559	1,829
同比 (%)	(2.73)	9.81	19.97	15.32	17.28
归母净利润 (百万元)	166.00	57.30	104.82	148.34	188.06
同比 (%)	(31.43)	(65.48)	82.93	41.52	26.78
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.05	0.36	0.66	0.93	1.18
P/E (现价&最新摊薄)	16.31	47.24	25.83	18.25	14.40

投资要点

■ 营收稳步增长, 费用率&减值提升拖累归母净利润

2024 年公司实现营收 11.27 亿元, 同比+9.81%; 归母净利润 0.57 亿元, 同比-65.48%; 扣非归母净利润 0.26 亿元, 同比-79.71%。其中 24Q4 单季度实现营收 2.32 亿元, 同比+4.70%; 归母净利润-0.33 亿元, 同比转亏。**分产品看:** 数控刀具产品实现营收 5.98 亿元, 同比+3.35%; 硬质合金制品实现营收 5.01 亿元, 同比+12.50%; 其他产品实现营收 0.14 亿元, 2024 年公司主业数控刀具与硬质合金制品营收均实现正增长。分海内外看: 国内营收 9.04 亿元, 同比+2.28%; 国外营收 2.09 亿元, 同比+49.22%, 公司海外渠道布局持续兑现, 2024 年海外收入实现可观增长。

■ 毛利率有所下滑, 期间费用率有所提升

2024 年公司销售毛利率为 22.66%, 同比-6.66pct, 其中 Q4 销售毛利率为 10.43%, 同比-7.20pct。毛利率同比下降我们判断系: ①2024 年数控刀具原材料碳化钨与钴粉价格有所上涨; ②数控刀具下游需求偏弱, 公司数控刀具产能利用率有所下滑, 单位生产成本提升。2024 年公司销售净利率为 4.87%, 同比-11.30pct, 销售净利率降幅大于毛利率降幅主要系公司期间费用率提升叠加资产减值损失增加。

2024 年公司期间费用率为 18.06%, 同比+3.74pct, 其中销售/管理/财务/研发费用率为 4.68%/4.49%/1.27%/7.62%, 同比+0.48pct/+0.91pct/+0.95pct/+1.40pct。管理费用提升系职工薪酬增加及新增研发办公楼折旧, 财务费用提升系贷款利息增加。2024 年公司持续开发新产品, 研发费用率增幅较大。

■ 库存有所提升, 经营活动净现金流有所改善

截至 2024 年末, 公司存货为 6.31 亿元, 同比+27.70%, 系原材料与库存商品增加。2024 年公司经营活动净现金流为 0.38 亿元, 相比于 2023 年的-0.09 亿元同比转正, 回款情况有所改善。

■ 持续保持高研发投入, 不断丰富产品矩阵

2024 年公司研发费用为 0.86 亿元, 同比+34.50%, 研发费用率达到 7.62%。公司近年来持续增加研发投入, 产品矩阵得到拓展。2024 年公司新增整硬刀具品种 4470 多种, 数控刀片及刀体刀具品种 5000 多种; 截至 2024 年 12 月 31 日, 公司已累计获得国内授权的各类专利共计 187 项, 包括发明专利 29 项, 实用新型专利 82 项。公司持续投入研发费用正逐步拓展公司产品矩阵并提升产品竞争力, 未来有望逐步兑现业绩。

■ 盈利预测与投资评级: 考虑到数控刀具下游行业需求平淡, 我们下调公司 2025-2026 年归母净利润预测分别为 1.05 (原值 1.81) /1.48 (原值 2.48) 亿元, 给予 2027 年归母净利润预测 1.88 亿元, 当前股价对应动态 PE 分别为 26/18/14 倍, 考虑到公司持续拓展产品矩阵, 维持公司“增持”评级。

■ 风险提示: 下游行业需求不及预期, 研发进展不及预期, 宏观经济风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	17.05
一年最低/最高价	14.07/28.49
市净率(倍)	1.06
流通 A 股市值(百万元)	2,707.23
总市值(百万元)	2,707.23

基础数据

每股净资产(元,LF)	16.05
资产负债率(% ,LF)	35.59
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): 2024 年三季报点评: 业绩短期承压, 静待制造业复苏&新品放量》

2024-10-31

《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》

2024-05-04

欧科亿三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2,076	1,764	2,609	2,679	营业总收入	1,127	1,352	1,559	1,829
货币资金及交易性金融资产	672	710	1,387	1,257	营业成本(含金融类)	872	1,039	1,187	1,385
经营性应收款项	671	514	609	716	税金及附加	14	14	16	18
存货	631	429	490	571	销售费用	53	47	55	62
合同资产	0	0	0	0	管理费用	51	50	57	66
其他流动资产	102	111	123	135	研发费用	86	93	108	124
非流动资产	1,883	2,006	2,162	2,350	财务费用	14	(2)	(3)	(4)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	28	31	34	40
固定资产及使用权资产	1,569	1,599	1,713	1,860	投资净收益	3	1	2	2
在建工程	151	243	285	327	公允价值变动	13	3	5	5
无形资产	102	102	102	102	减值损失	(22)	(30)	(18)	(18)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	(1)	0	0	0
长期待摊费用	16	16	16	16	营业利润	59	117	163	206
其他非流动资产	46	46	46	46	营业外净收支	0	0	2	4
资产总计	3,960	3,770	4,770	5,029	利润总额	59	117	165	210
流动负债	1,210	910	952	1,008	减:所得税	4	12	17	22
短期借款及一年内到期的非流动负债	529	529	529	529	净利润	55	105	148	188
经营性应付款项	527	199	228	266	减:少数股东损益	(2)	0	0	0
合同负债	14	10	12	14	归属母公司净利润	57	105	148	188
其他流动负债	139	172	184	200	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.36	0.66	0.93	1.18
非流动负债	199	204	214	229	EBIT	58	109	138	173
长期借款	87	92	102	117	EBITDA	178	229	274	326
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	22.66	23.19	23.87	24.24
租赁负债	7	7	7	7	归母净利率(%)	5.08	7.75	9.51	10.28
其他非流动负债	106	106	106	106	收入增长率(%)	9.81	19.97	15.32	17.28
负债合计	1,409	1,115	1,167	1,237	归母净利润增长率(%)	(65.48)	82.93	41.52	26.78
归属母公司股东权益	2,548	2,653	3,601	3,789					
少数股东权益	2	2	2	2					
所有者权益合计	2,551	2,655	3,604	3,792					
负债和股东权益	3,960	3,770	4,770	5,029					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	38	283	164	199	每股净资产(元)	16.05	16.71	20.14	21.20
投资活动现金流	(152)	(261)	(308)	(356)	最新发行在外股份(百万股)	159	159	159	159
筹资活动现金流	(180)	4	809	14	ROIC(%)	1.71	3.04	3.28	3.57
现金净增加额	(293)	27	664	(143)	ROE-摊薄(%)	2.25	3.95	4.12	4.96
折旧和摊销	120	119	136	154	资产负债率(%)	35.59	29.57	24.45	24.61
资本开支	(386)	(250)	(298)	(346)	P/E (现价&最新股本摊薄)	47.24	25.83	18.25	14.40
营运资本变动	(145)	33	(131)	(151)	P/B (现价)	1.06	1.02	0.85	0.80

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>