

欧科亿 (688308)

2025 中报点评: 营收稳健增长, 产能利用率影响利润水平

增持 (维持)

2025 年 09 月 01 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

研究助理 陶泽

执业证书: S0600125080004
taoz@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	1,236	1,416	1,643
同比 (%)	(2.73)	9.81	9.67	14.53	16.05
归母净利润 (百万元)	166.00	57.30	44.55	90.89	163.60
同比 (%)	(31.43)	(65.48)	(22.25)	103.99	80.01
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.05	0.36	0.28	0.57	1.03
P/E (现价&最新摊薄)	20.08	58.16	74.80	36.67	20.37

投资要点

■ 营收稳步增长, 产能释放不足拖累归母净利润

2025H1 公司实现营收 6.03 亿元, 同比+4.17%; 实现归母净利润 0.01 亿元, 同比-98.71%; 扣非归母净利润-0.19 亿元, 同比-150.69%。营收增加主要系本期硬质合金制品收入有所增长所致; 而报告期内, 公司数控刀具产业园项目产能利用率较低, 同时原材料成本上升及固定资产折旧增加导致营业成本上升, 加之期间费用率同比上升, 导致归母净利润以及扣非归母净利润下降。分业务看, 25H1 公司数控刀具产品实现营业收入为 3.06 亿元, 同比下降 4.69%; 硬质合金制品实现营业收入 2.83 亿元, 同比增长 11.25%。

单 Q2 公司实现营业收入 3.02 亿元, 同比-4.32%; 归母净利润-0.07 亿元, 同比-122.77%; 扣非归母净利润-0.20 亿元, 同比-183.63%。

■ 毛利率有所下滑, 期间费用率有所提升

2025H1 公司毛利率 15.38%, 同比-10.76pct; 净利率-0.2%, 同比-10.6pct。毛利率与净利率下滑主要系产能利用率不足叠加固定资产折旧增加、材料成本上升。其中 Q2 单季度, 公司销售毛利率 12.47%, 同比-14.56pct; 销售净利率-2.55%, 同比-12.14pct。上半年公司期间费用率为 16.6%, 同比+1.5pct; 其中销售/管理/财务/研发费用率为 4.1%/5.0%/1.2%/6.4%, 同比分别+0.7/+1.4/-0.1/-0.5pct。销售费用增加主要系销售人员职工薪酬增加所致, 管理费用增加主要系报告期咨询服务费用增加所致。

■ 库存有所提升, 经营活动净现金流恶化

截至报告期末, 公司存货为 6.56 亿元, 同比+14.9%, 系原材料与库存商品增加。2025H1 公司经营活动净现金流为-1.30 亿元, 同比-22%, 主要系报告期进项税留抵退税减少所致。

■ 持续拓展加工新场景与销售渠道, 注入成长动能

公司积极拓展加工新场景: (1) 推出的新型高性能铣刀在能源装备与航空航天领域表现出色; (2) 整刀产品通过优化工艺提高产品性能, 解决航空航天领域难加工材料加工难题; (3) 开发超硬刀具新产品, 已应用于新能源电池壳体加工。

公司积极开展渠道建设: (1) 新能源市场: 公司积极推动燃油汽车和新能源汽车领域核心零部件的刀具整体解决方案, 包括燃油车发动机缸体、缸盖、曲轴、连杆至汽车传动部件变速箱壳体、传动轴、差速器壳体、轮毂等零部件, 新能源汽车电机壳、电机轴、副车架等零部件; (2) 航空航天市场: 公司攻坚高端领域终端客户, 在航空航天、轨道交通、能源、军工等行业均有开发新的终端客户, 航空机匣、叶片、轨道交通道岔、车轮、车轴、电机壳、电机轴等零件的加工方案得到认可。

■ 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 0.45 (原值 1.05) /0.91 (原值/1.48) /1.64 (原值 1.88) 亿元, 当前股价对应动态 PE 分别为 75/37/20 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, 原材料价格波动风险, 快速扩张而产能利用率低导致的业绩下滑风险, 宏观经济风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	19.70
一年最低/最高价	14.07/24.82
市净率(倍)	1.23
流通 A 股市值(百万元)	3,128.00
总市值(百万元)	3,128.00

基础数据

每股净资产(元,LF)	16.07
资产负债率(% ,LF)	35.29
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 年报点评: 营收稳健增长, 费用提升&资产减值拖累利润水平》

2025-04-28

《欧科亿(688308): 2024 年三季度点评: 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	1,693	2,472	2,499	营业总收入	1,127	1,236	1,416	1,643
货币资金及交易性金融资产	672	698	1,332	1,206	营业成本(含金融类)	872	1,005	1,126	1,250
经营性应收款项	671	469	552	642	税金及附加	14	12	14	16
存货	631	415	465	516	销售费用	53	43	50	56
合同资产	0	0	0	0	管理费用	51	46	52	59
其他流动资产	102	111	123	135	研发费用	86	85	98	112
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	28	31	36
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	1	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	50	99	178
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	3,699	4,634	4,849	利润总额	59	50	101	182
流动负债	1,210	899	934	970	减:所得税	4	5	10	19
短期借款及一年内到期的非流动负债	529	529	529	529	净利润	55	45	91	164
经营性应付款项	527	193	216	240	减:少数股东损益	(2)	0	0	0
合同负债	14	10	11	13	归属母公司净利润	57	45	91	164
其他流动负债	139	168	178	189	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.36	0.28	0.57	1.03
非流动负债	199	204	214	229	EBIT	58	45	77	150
长期借款	87	92	102	117	EBITDA	178	164	213	303
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	22.66	18.73	20.47	23.91
租赁负债	7	7	7	7	归母净利率(%)	5.08	3.60	6.42	9.96
其他非流动负债	106	106	106	106	收入增长率(%)	9.81	9.67	14.53	16.05
负债合计	1,409	1,104	1,148	1,199	归母净利润增长率(%)	(65.48)	(22.25)	103.99	80.01
归属母公司股东权益	2,548	2,593	3,484	3,647					
少数股东权益	2	2	2	2					
所有者权益合计	2,551	2,595	3,486	3,650					
负债和股东权益	3,960	3,699	4,634	4,849					

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	271	121	203	每股净资产(元)	16.05	16.33	19.49	20.40
投资活动现金流	(152)	(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	(180)	4	809	14	ROIC(%)	1.71	1.26	1.87	3.19
现金净增加额	(293)	15	622	(139)	ROE-摊薄(%)	2.25	1.72	2.61	4.49
折旧和摊销	120	119	136	154	资产负债率(%)	35.59	29.84	24.77	24.73
资本开支	(386)	(250)	(298)	(346)	P/E(现价&最新股本摊薄)	58.16	74.80	36.67	20.37
营运资本变动	(145)	81	(117)	(123)	P/B(现价)	1.31	1.29	1.08	1.03

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>