

欧科亿 (688308)

拟收购永鑫精工 51% 股权，切入高增长的 PCB 钻针赛道

增持 (维持)

2026 年 05 月 22 日

证券分析师 周尔双

执业证书: S0600515110002  
021-60199784

zhouersh@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        | 2024A   | 2025A  | 2026E  | 2027E  | 2028E  |
|----------------|---------|--------|--------|--------|--------|
| 营业总收入 (百万元)    | 1,127   | 1,457  | 2,559  | 3,089  | 3,729  |
| 同比 (%)         | 9.81    | 29.30  | 75.58  | 20.71  | 20.72  |
| 归母净利润 (百万元)    | 57.30   | 103.61 | 565.72 | 650.92 | 764.19 |
| 同比 (%)         | (65.48) | 80.81  | 446.00 | 15.06  | 17.40  |
| EPS-最新摊薄 (元/股) | 0.36    | 0.65   | 3.56   | 4.10   | 4.81   |
| P/E (现价&最新摊薄)  | 365.76  | 202.29 | 37.05  | 32.20  | 27.43  |

投资要点

■ 事件: 公司公告拟收购永鑫精工 51% 股权, 切入高增长的 PCB 钻针赛道

2026 年 5 月 19 日公司公告拟以 4.25 亿自筹资金收购湖北宜昌永鑫精工 51% 股权, 其中拟以 1.75 亿元受让目标公司 33.5% 股权, 拟以投前 7 亿估值向目标公司增资 2.5 亿元, 取得增资后公司 26.3% 股权, 经过股权转让以及增资扩股后合计持有 51% 股权。

■ 永鑫精工深耕 PCB 钻针/铣刀赛道, 与欧科亿有望实现协同

永鑫精工主要从事 PCB 微钻、铣刀生产, 产品用于 PCB、IC 载板、AI PCB 的钻孔、铣削等工序, 深耕行业近 20 年, 产品已经广泛应用于通信、消费电子、汽车电子以及 AI 服务器等场景。永鑫精工拥有年产 3.5 亿支 PCB 微钻、1 亿支 PCB 铣刀的产能, PCB 微钻直径最小可达 0.075mm, 主要客户包括东山精密、胜宏科技、建滔集团、崇达技术、兴森科技、奥士康、广合科技、超颖电子等 PCB 企业。

欧科亿前期已在 PCB 钻针原材料棒材领域有所布局, 且在硬质合金产品领域有比较长时间的技术积累。本次收购是公司在 PCB 钻针棒材基础上向终端产成品的拓展, 未来永鑫精工的钻针能力与欧科亿的棒材能力有望实现良好的协同效应。

■ 受益于钨价中枢抬升, 公司数控刀具业务业绩拐点显现

2025 年公司实现 14.57 亿营业收入, 同比+29.30%, 实现归母净利润 1.04 亿元, 同比+80.81%; 2026Q1 公司实现 6.44 亿营业收入, 同比+113.49%, 实现归母净利润 2.04 亿元, 同比+2560.71%。2026Q1 公司收入与利润均实现大幅增长, 主要系钨原材料价格上涨以及数控刀具下游整体需求持续复苏, 公司产品同步顺应原料价格上涨而上调价格, 库存成本优势显现, 贡献主要利润弹性。

钻针业务贡献新增长点: 从 GB200 系列到 GB300 系列, 进一步到即将面世的 Rubin 系列, 单机柜的算力集成度不断提升, 对应 PCB 板的线路复杂度也在提升, 体现在单板的孔数/厚度均有较大幅度提升。PCB 板厚度持续提升/材料硬度持续提升, 需要使用分段钻工艺确保加工良率, 单孔加工成本快速提高, PCB 钻针市场快速扩容。公司收购永鑫精工成功整合从棒材原料到钻针的全链条布局, 有望在高速扩容的钻针市场中兑现可观份额与业绩。

■ 盈利预测与投资评级: 考虑到钨价提升显著带动刀具价格快速提升, 公司原材料与库存优势将充分增厚利润。我们上调公司 2026-2027 年归母净利润分别为 5.7 (原值 1.6) / 6.5 (原值 2.1) 亿元, 预计 2028 年归母净利润为 7.6 亿元, 当前股价对应动态 PE 分别为 37/32/27x, 维持“增持”评级。

■ 风险提示: 宏观经济波动风险, 钨价波动风险, 收购进展不及预期。

股价走势



市场数据

|               |              |
|---------------|--------------|
| 收盘价(元)        | 114.00       |
| 一年最低/最高价      | 17.00/125.00 |
| 市净率(倍)        | 6.39         |
| 流通 A 股市值(百万元) | 18,101.11    |
| 总市值(百万元)      | 18,101.11    |

基础数据

|              |        |
|--------------|--------|
| 每股净资产(元,LF)  | 17.84  |
| 资产负债率(% ,LF) | 38.10  |
| 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): 2025 三季报点评: Q3 业绩超市场预期, 积极布局新兴加工领域》

2025-10-24

《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》

2025-09-02

欧科亿三大财务预测表

| 资产负债表 (百万元)      |              |              |              |              | 利润表 (百万元)       |              |              |              |              |
|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                  | 2025A        | 2026E        | 2027E        | 2028E        |                 | 2025A        | 2026E        | 2027E        | 2028E        |
| <b>流动资产</b>      | <b>1,996</b> | <b>2,890</b> | <b>3,706</b> | <b>4,616</b> | <b>营业总收入</b>    | <b>1,457</b> | <b>2,559</b> | <b>3,089</b> | <b>3,729</b> |
| 货币资金及交易性金融资产     | 310          | 745          | 1,192        | 1,583        | 营业成本(含金融类)      | 1,141        | 1,633        | 2,023        | 2,476        |
| 经营性应收款项          | 834          | 1,187        | 1,345        | 1,621        | 税金及附加           | 14           | 26           | 31           | 37           |
| 存货               | 727          | 811          | 1,002        | 1,223        | 销售费用            | 56           | 97           | 114          | 138          |
| 合同资产             | 0            | 0            | 0            | 0            | 管理费用            | 63           | 107          | 124          | 142          |
| 其他流动资产           | 125          | 147          | 168          | 189          | 研发费用            | 89           | 154          | 182          | 216          |
| <b>非流动资产</b>     | <b>1,843</b> | <b>1,777</b> | <b>1,698</b> | <b>1,613</b> | 财务费用            | 17           | 10           | 10           | 10           |
| 长期股权投资           | 0            | 0            | 0            | 0            | 加:其他收益          | 38           | 67           | 80           | 93           |
| 固定资产及使用权资产       | 1,631        | 1,560        | 1,481        | 1,396        | 投资净收益           | 2            | 5            | 6            | 7            |
| 在建工程             | 48           | 48           | 48           | 48           | 公允价值变动          | 4            | 0            | 0            | 0            |
| 无形资产             | 103          | 103          | 103          | 103          | 减值损失            | (22)         | (15)         | (15)         | (15)         |
| 商誉               | 0            | 0            | 0            | 0            | 资产处置收益          | 0            | 0            | 0            | 0            |
| 长期待摊费用           | 16           | 16           | 16           | 16           | <b>营业利润</b>     | <b>100</b>   | <b>589</b>   | <b>676</b>   | <b>796</b>   |
| 其他非流动资产          | 45           | 50           | 50           | 50           | 营业外净收支          | 0            | 0            | 0            | 0            |
| <b>资产总计</b>      | <b>3,839</b> | <b>4,667</b> | <b>5,404</b> | <b>6,229</b> | <b>利润总额</b>     | <b>99</b>    | <b>589</b>   | <b>676</b>   | <b>796</b>   |
| <b>流动负债</b>      | <b>1,063</b> | <b>1,418</b> | <b>1,633</b> | <b>1,864</b> | 减:所得税           | 2            | 12           | 11           | 16           |
| 短期借款及一年内到期的非流动负债 | 573          | 769          | 869          | 969          | <b>净利润</b>      | <b>98</b>    | <b>577</b>   | <b>664</b>   | <b>780</b>   |
| 经营性应付款项          | 224          | 308          | 382          | 468          | 减:少数股东损益        | (6)          | 12           | 13           | 16           |
| 合同负债             | 16           | 26           | 31           | 37           | <b>归属母公司净利润</b> | <b>104</b>   | <b>566</b>   | <b>651</b>   | <b>764</b>   |
| 其他流动负债           | 250          | 315          | 351          | 390          | 每股收益-最新股本摊薄(元)  | 0.65         | 3.56         | 4.10         | 4.81         |
| 非流动负债            | 148          | 253          | 353          | 453          | EBIT            | 113          | 599          | 686          | 806          |
| 长期借款             | 45           | 145          | 245          | 345          | EBITDA          | 282          | 770          | 865          | 991          |
| 应付债券             | 0            | 0            | 0            | 0            | 毛利率(%)          | 21.73        | 36.20        | 34.50        | 33.61        |
| 租赁负债             | 5            | 5            | 5            | 5            | 归母净利率(%)        | 7.11         | 22.11        | 21.07        | 20.49        |
| 其他非流动负债          | 97           | 102          | 102          | 102          | 收入增长率(%)        | 29.30        | 75.58        | 20.71        | 20.72        |
| <b>负债合计</b>      | <b>1,211</b> | <b>1,671</b> | <b>1,986</b> | <b>2,317</b> | 归母净利润增长率(%)     | 80.81        | 446.00       | 15.06        | 17.40        |
| 归属母公司股东权益        | 2,628        | 2,984        | 3,393        | 3,872        |                 |              |              |              |              |
| 少数股东权益           | 0            | 12           | 25           | 41           |                 |              |              |              |              |
| <b>所有者权益合计</b>   | <b>2,628</b> | <b>2,996</b> | <b>3,418</b> | <b>3,912</b> |                 |              |              |              |              |
| <b>负债和股东权益</b>   | <b>3,839</b> | <b>4,667</b> | <b>5,404</b> | <b>6,229</b> |                 |              |              |              |              |

| 现金流量表 (百万元) |       |       |       |       | 重要财务与估值指标       |        |       |       |       |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-----------------|--------|-------|-------|-------|
|             | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |                 | 2025A  | 2026E | 2027E | 2028E |
| 经营活动现金流     | (50)  | 468   | 605   | 596   | 每股净资产(元)        | 16.55  | 18.80 | 21.37 | 24.38 |
| 投资活动现金流     | 108   | (108) | (94)  | (93)  | 最新发行在外股份(百万股)   | 159    | 159   | 159   | 159   |
| 筹资活动现金流     | (39)  | 74    | (65)  | (112) | ROIC(%)         | 3.44   | 16.38 | 15.96 | 16.16 |
| 现金净增加额      | 20    | 435   | 447   | 392   | ROE-摊薄(%)       | 3.94   | 18.96 | 19.18 | 19.74 |
| 折旧和摊销       | 169   | 171   | 178   | 185   | 资产负债率(%)        | 31.55  | 35.80 | 36.75 | 37.19 |
| 资本开支        | (195) | (100) | (100) | (100) | P/E (现价&最新股本摊薄) | 202.29 | 37.05 | 32.20 | 27.43 |
| 营运资本变动      | (330) | (310) | (263) | (398) | P/B (现价)        | 7.98   | 7.02  | 6.18  | 5.41  |

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>