

2026 年 09 月 22 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

量价齐升夯实盈利，结构升级与产业链延伸共振

—欧科亿（688308.SH）公司动态研究报告

买入(维持)

投资要点

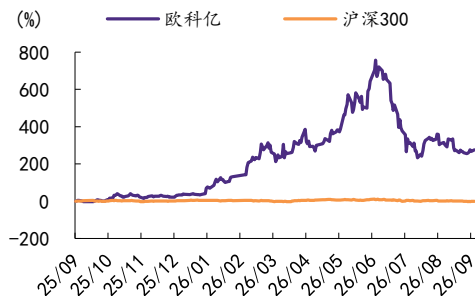
分析师：尤少炜 S1050525030002
yousw@cfsc.com.cn

基本数据

2026-09-21

当前股价（元）	88.4
总市值（亿元）	140
总股本（百万股）	159
流通股本（百万股）	159
52 周价格范围（元）	22.78-200.73
日均成交额（百万元）	871.42

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《欧科亿（688308）：量价齐升业绩向好，格局重塑龙头启航》2026-05-10
- 2、《欧科亿（688308）：周期复苏与出海共振，高端化战略构筑成长护城河》2025-02-17

■ 量价齐升叠加低基数，利润弹性充分释放

2026 年上半年，欧科亿实现营业收入 12.07 亿元，同比增长 99.96%；归母净利润 3.71 亿元，同比增长 47,734.24%；扣非归母净利润 3.53 亿元，上年同期为-0.19 亿元，实现由亏转盈。利润端弹性显著大于收入端，来自两条线索的共振：一是碳化钨等主要原材料价格上涨带动产品价格调整，叠加数控刀具销量同比增长，形成“量价齐升”；二是 2025 年上半年基数极低，放大了同比弹性。成本端印证了价格传导的有效性，2026 年上半年营业成本 6.52 亿元，同比增长 27.61%，远低于收入增速。盈利质量同步跃升，2026 年上半年加权平均净资产收益率 13.18%，同比提升 13.15 个百分点，基本每股收益 2.35 元/股。另外规模扩张同步占用营运资金：2026 年上半年末应收账款 7.00 亿元、存货 12.88 亿元，经营活动现金流量净额-3.10 亿元。本轮利润弹性是“价格修复+销量增长+低基数”的合成结果，后续营运资产的回笼节奏是观察盈利含金量的关键变量。

■ 产品结构升级与产能释放打开成长空间

产品结构升级与产能释放，是理解公司中期成长性的主线。2026 年上半年数控刀具产品实现主营业务收入 6.22 亿元，同比增长 103.26%；硬质合金制品实现主营业务收入 5.74 亿元，同比增长 102.65%，两大主业同步翻倍，产品价格与毛利率稳步提升。结构层面，数控刀具产业园新增产能快速释放，公司持续完善数控刀具产品矩阵，推动新产品由通用领域向定制化、高端化发展。2026 年上半年公司重点推出应龙系列（钢件高效车削刀片）、虎夔系列（一刀多用高性能超铣刀）及曲轴专用刀具系列，并完善 AP06/AP07 方肩铣刀片、SN 系列双面 8 刃方肩铣刀及适用于汽车轮毂单元加工的 PCBN 刀片 OBH141 系列。技术储备上，2026 年上半年新增整体硬质合金刀具及超硬刀具 2200 余种、数控刀片及数控刀体品种 2600 余种，新增授权专利 39 项，截至 2026 年上半年末累计获得国内授权专利 282 项；研发费用 0.51 亿元，同比增长 32.60%。在国内高端数控刀具仍以进口品牌为主、国产替代由“能用”向“好用、耐用”纵深推进的格局下，产品矩阵的横向拓宽与纵向高端化构成公司份额提升的核心支撑。

■ PCB 棒材—钻针一体化产业链整合

产业链整合与下游延伸，是公司打开第二成长曲线的关键抓手。公司以构建 PCB 棒材—钻针一体化为目标，于 2026 年 5 月 18 日与宜昌永鑫精工科技股份有限公司及其主要股东签署股权收购及增资扩股框架协议，拟合计取得永鑫精工 51%股权，事项正在积极推进中；公司已向永鑫精工提供借款 0.80 亿元，交割后自动转为应付首期增资款。若

整合落地，公司将由硬质合金刀具材料环节向 PCB 加工工具环节延伸，丰富下游应用场景、拓宽成长空间。行业层面，硬质合金刀具在全球范围内占主导地位、比重超过 60%，我国硬质合金刀具占比已提升至 63%；2023 年中国刀具行业市场规模达到 492 亿元，进口刀具占比由 2015 年的 37.20%降至 2022 年的 27.20%左右，2024 年刀具海关进口额为 85.25 亿元，同比下降 2.66%。欧美及日系品牌在航空发动机、燃气轮机、精密模具等高端领域仍占据主导地位，国内头部企业正加速突破高端刀具核心技术，国产化替代进程持续深化。刀具技术、研发与服务体系日趋复杂，具备品牌、资本与技术优势的头部企业有望获取更多份额，行业集中度将逐步提升；公司锯齿产品生产规模国内第一，系国家制造业单项冠军产品。

盈利预测

预测公司 2026-2028 年收入分别为 24.31、34.21、44.92 亿元，EPS 分别为 3.77、5.29、7.02 元，当前股价对应 PE 分别为 23.4、16.7、12.6 倍，考虑欧科亿中期成长性由"产品结构向定制化、高端化升级"与"以 PCB 棒材—钻针一体化打开第二成长曲线"双轮驱动，在国内高端数控刀具进口替代加速、行业集中度提升的格局下，份额与成长空间有望持续打开，维持“买入”投资评级。

风险提示

应收账款回收风险；技术研发创新风险；下游行业投资波动风险；供应链与成本风险；技术升级迭代风险；新产品开发风险；主要经销客户流失风险；原材料价格波动风险；受下游应用领域需求变化影响的风险；市场竞争风险。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	1,457	2,431	3,421	4,492
增长率（%）	29.3%	66.8%	40.7%	31.3%
归母净利润（百万元）	104	599	840	1,114
增长率（%）	80.8%	478.2%	40.2%	32.6%
摊薄每股收益（元）	0.65	3.77	5.29	7.02
ROE（%）	3.9%	20.2%	24.5%	27.5%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产：				
现金及现金等价物	234	235	487	1,076
应收款	748	1,115	1,382	1,568
存货	727	890	1,131	1,330
其他流动资产	286	427	570	725
流动资产合计	1,996	2,667	3,570	4,698
非流动资产：				
金融类资产	76	76	76	76
固定资产	1,625	1,477	1,339	1,213
在建工程	48	34	24	17
无形资产	103	98	92	88
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	67	67	67	67
非流动资产合计	1,843	1,675	1,522	1,384
资产总计	3,839	4,342	5,092	6,082
流动负债：				
短期借款	567	567	567	567
应付账款、票据	224	383	655	1,013
其他流动负债	256	256	256	256
流动负债合计	1,063	1,232	1,515	1,884
非流动负债：				
长期借款	45	45	45	45
其他非流动负债	103	103	103	103
非流动负债合计	148	148	148	148
负债合计	1,211	1,381	1,663	2,033
所有者权益				
股本	159	159	159	159
股东权益	2,628	2,961	3,429	4,049
负债和所有者权益	3,839	4,342	5,092	6,082

现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	98	564	791	1049
少数股东权益	-6	-35	-49	-65
折旧摊销	158	168	153	139
公允价值变动	4	0	0	0
营运资金变动	-303	-500	-369	-170
经营活动现金净流量	-50	197	526	952
投资活动现金净流量	108	163	148	134
筹资活动现金净流量	-57	-231	-323	-429
现金流量净额	1	129	350	657

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1,457	2,431	3,421	4,492
营业成本	1,141	1,504	2,110	2,768
营业税金及附加	14	23	32	42
销售费用	56	94	132	173
管理费用	63	105	147	193
财务费用	17	19	20	10
研发费用	89	149	210	275
费用合计	225	367	509	651
资产减值损失	-15	-7	-7	-7
公允价值变动	4	0	0	0
投资收益	2	0	0	0
营业利润	100	554	786	1,047
加：营业外收入	0	20	19	21
减：营业外支出	1	0	0	0
利润总额	99	574	805	1,068
所得税费用	2	10	14	18
净利润	98	564	791	1,049
少数股东损益	-6	-35	-49	-65
归母净利润	104	599	840	1,114

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业收入增长率	29.3%	66.8%	40.7%	31.3%
利润增长率	80.8%	478.2%	40.2%	32.6%
盈利能力				
毛利率	21.7%	38.2%	38.3%	38.4%
四项费用/营收	15.4%	15.1%	14.9%	14.5%
净利率	6.7%	23.2%	23.1%	23.4%
ROE	3.9%	20.2%	24.5%	27.5%
偿债能力				
资产负债率	31.5%	31.8%	32.7%	33.4%
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.6	0.7	0.7
应收账款周转率	1.9	2.2	2.5	2.9
存货周转率	1.6	1.7	1.9	2.1
每股数据(元/股)				
EPS	0.65	3.77	5.29	7.02
P/E	135.5	23.4	16.7	12.6
P/S	9.6	5.8	4.1	3.1
P/B	5.3	4.7	4.0	3.3

■ 机械组介绍

尤少炜：金融学硕士，大连理工大学工学学士，4 年金融行业研究经验，研究方向为工程机械、矿山机械方向。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容

客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。