

纽威数控 (688697)

2022 年报点评：盈利能力大幅提升，持续加码研发提升产品竞争力

增持（维持）

2023 年 04 月 14 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 罗悦

执业证书：S0600522090004
luoyue@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入（百万元）	1,846	2,345	2,884	3,500
同比	8%	27%	23%	21%
归属母公司净利润（百万元）	262	346	435	538
同比	56%	32%	26%	24%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	0.80	1.06	1.33	1.65
P/E（现价&最新股本摊薄）	33.60	25.49	20.27	16.39

关键词：#产能扩张

投资要点

■ Q4 受疫情放开影响下业绩仍然保持稳健，主要机床产品实现量价齐升

2022 年公司营收 18.5 亿元（同比+7.8%），归母净利润 2.6 亿元（同比+55.6%），扣非归母净利润 2.2 亿元（同比+45.9%）。其中 Q4 单季度营收 5.0 亿元（同比+14.5%，环比-0.8%），归母净利润 0.73 亿元（同比+35.2%，环比-0.7%），扣非归母净利润 0.54 亿元（同比+30.7%，环比-7.2%），在受到 2022 年年底疫情放开影响下，公司业绩仍然保持稳健。1) 分产品营收来看，大型加工中心&卧式数控机床保持增长，立式数控车床基本持平：2022 年大型加工中心/立式数控机床/卧式数控机床营收分别为 8.3/5.0/4.9 亿元，同比分别+7.1%/-0.1%/+24.3%；2) 分产品单价来看，主要产品单价均有提升：2022 年大型加工中心/立式数控机床/卧式数控机床单价分别为 164/37/48 万元/台，同比分别+2.1%/+14.7%/+13.9%；3) 分海内外来看，海外收入占比由 2021 年的 12.3% 提升至 2022 年的 17.9%，同比+5.6pct，增幅较为明显。展望 2023 年，随着公司持续开拓需求较为旺盛的海外市场，我们预计公司业绩有望保持快速增长。

■ 产品结构变化&精细化管理下，盈利能力大幅提升

2022 年销售毛利率 27.5%，同比+2.2pct，主要系公司产品结构优化，高毛利率的大型加工中心和卧式数控机床收入占比上升（2022 年大型加工中心/立式数控机床/卧式数控机床销售毛利率分别为 27.4%/25.3%/29.6%，同比分别+1.9pct/+2.5pct/+1.6pct）。2022 年公司归母净利率和扣非归母净利率分别为 14.2%和 12.0%，同比分别+4.4pct 和 +3.1pct，公司期间费用率由 2021 年的 14.3% 下降至 2022 年的 13.4%，同比-0.9pct，其中销售/管理（含研发）/财务费用率分别-0.8pct/持平/-0.1pct，销售费用率下降主要系公司 2022 年完善了经销商年度奖励政策，销售服务费下降所致。

2022 年经营性现金流达 2.5 亿元（同比+16.2%），应收账款周转天数为 29 天（同比+6.5 天），存货周转天数为 220.5 天（同比+25.5 天）。截至 2022 年末，公司存货余额为 8.9 亿元（同比+17.4%），主要系公司增加原材料储备所致；合同负债 3.7 亿元（同比+4.5%），在手订单较为饱满。

■ 持续加码研发提升产品竞争力，募投产能释放打开成长空间

公司持续加码研发，不断完善 6 大核心技术领域。2022 年，公司研发支出 0.82 亿元，占营收比重 4.4%，同比+0.1pct，新增发明专利 14 项、实用新型专利 39 项，进一步完善精度控制与保持、高速运动、故障分析解决、操作便捷、自适应加工及智能碰撞保护技术等 6 大核心技术领域，不断提升产品竞争力。

募投项目逐步达产将有效缓解公司产能不足压力。公司募投项目“三期中高端数控机床产业化项目”于 2022 年 7 月正式投产，预计于 2024 年全部达产。全部达产后，将新增各类数控机床产品共计 2000 台，按照公司 2022 年机床平均售价约 63 万元/台计算，将新增机床产值超 12 亿元。

■ 盈利预测与投资评级：考虑到疫情放开对公司的影响，我们预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 3.46（下调 2%）/4.35（维持）/5.38 亿元，当前股价对应动态 PE 分别为 25/20/16 倍，维持“增持”评级。

■ 风险提示：行业景气不及预期、核心部件依赖进口、产品研发不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	26.97
一年最低/最高价	10.32/31.79
市净率(倍)	6.52
流通 A 股市值(百万元)	2,092.42
总市值(百万元)	8,810.20

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.14
资产负债率(% ,LF)	55.07
总股本(百万股)	326.67
流通 A 股(百万股)	77.58

相关研究

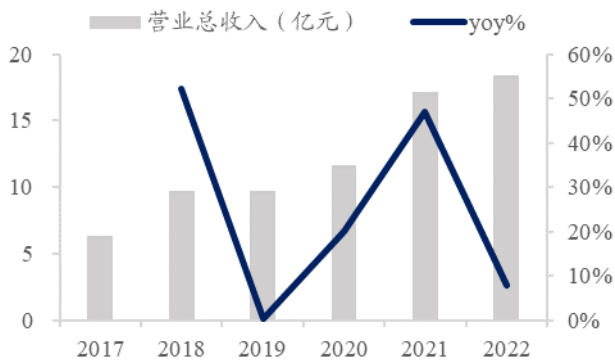
《纽威数控(688697)：2022 年业绩快报点评：归母净利润偏预告上限，看好新能源&海外市场放量》

2023-02-28

《纽威数控(688697)：产品线齐全的数控机床龙头，加速拓展新能源&海外市场》

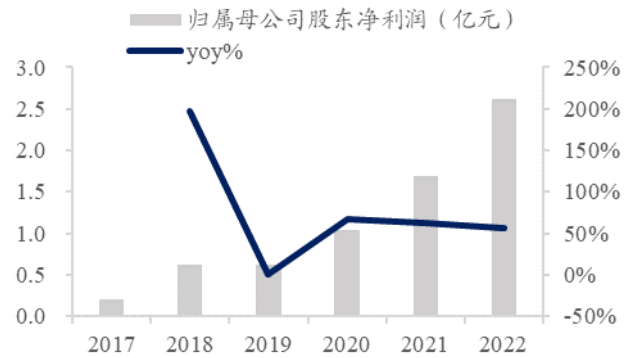
2022-11-30

图1：2022 年公司营业收入 18.5 亿元，同比+7.8%



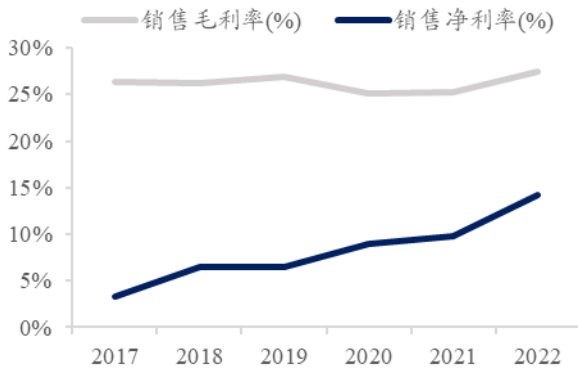
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图2：2022 年公司归母净利润 2.6 亿元，同比+55.6%



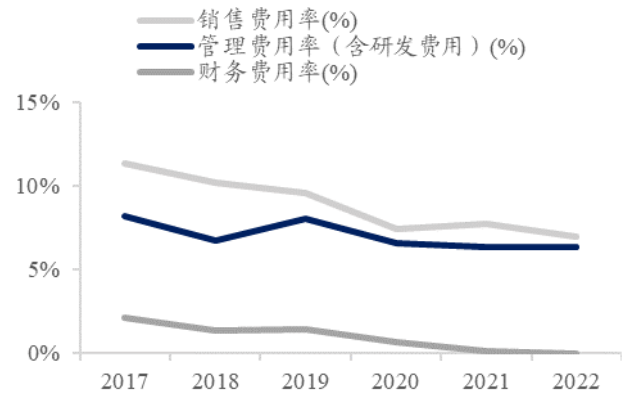
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图3：2022 年公司销售毛利率&销售净利率提升明显



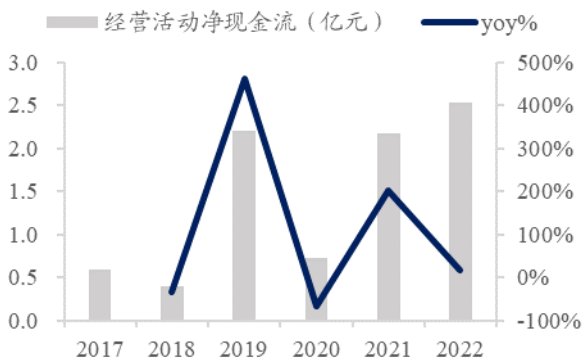
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图4：2022 年公司期间费用率 13.4%，同比-0.9pct



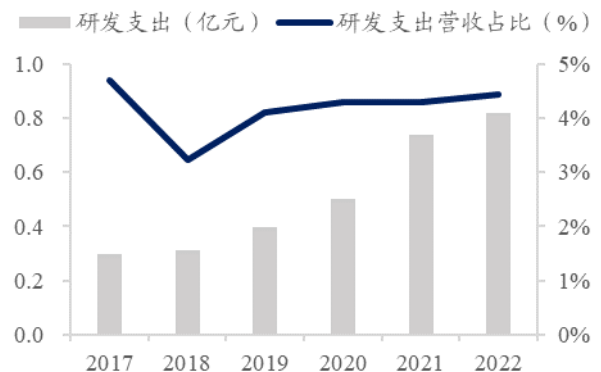
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图5：2022 年公司经营性现金流 2.5 亿元，同比+16.2%



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图6：2022 年公司研发支出 0.82 亿元，占营收比重 4.4%



数据来源：Wind，东吴证券研究所

纽威数控三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	2,682	3,361	4,157	5,140	营业总收入	1,846	2,345	2,884	3,500
货币资金及交易性金融资产	977	1,294	1,518	2,040	营业成本(含金融类)	1,338	1,701	2,089	2,529
经营性应收款项	788	1,075	1,271	1,581	税金及附加	7	9	12	14
存货	886	958	1,305	1,434	销售费用	129	159	193	231
合同资产	0	0	0	0	管理费用	36	38	40	42
其他流动资产	31	33	62	85	研发费用	82	94	124	150
非流动资产	568	616	654	681	财务费用	0	0	0	1
长期股权投资	1	1	1	1	加:其他收益	21	23	29	33
固定资产及使用权资产	376	421	454	477	投资净收益	15	23	29	31
在建工程	60	60	60	60	公允价值变动	12	0	0	0
无形资产	62	62	62	62	减值损失	-4	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	1	0	0	0
长期待摊费用	2	5	9	14	营业利润	298	390	483	597
其他非流动资产	67	67	67	67	营业外净收支	-5	-5	4	5
资产总计	3,250	3,977	4,811	5,822	利润总额	293	385	487	602
流动负债	1,801	2,162	2,531	2,965	减:所得税	31	40	53	64
短期借款及一年内到期的非流动负债	235	235	235	235	净利润	262	346	435	538
经营性应付款项	946	1,180	1,430	1,730	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	371	476	585	708	归属母公司净利润	262	346	435	538
其他流动负债	249	271	281	292	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.80	1.06	1.33	1.65
非流动负债	28	48	78	118	EBIT	270	367	455	566
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	304	372	461	574
应付债券	0	20	50	90	毛利率(%)	27.49	27.45	27.57	27.75
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	14.21	14.74	15.07	15.36
其他非流动负债	28	28	28	28	收入增长率(%)	7.76	27.05	22.99	21.36
负债合计	1,829	2,210	2,610	3,083	归母净利润增长率(%)	55.59	31.79	25.78	23.68
归属母公司股东权益	1,421	1,766	2,201	2,739					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	1,421	1,766	2,201	2,739					
负债和股东权益	3,250	3,977	4,811	5,822					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	253	331	205	480	每股净资产(元)	4.35	5.41	6.74	8.38
投资活动现金流	-206	-35	-11	1	最新发行在外股份(百万股)	327	327	327	327
筹资活动现金流	66	21	31	40	ROIC(%)	16.21	17.91	18.00	18.22
现金净增加额	116	317	224	521	ROE-摊薄(%)	18.46	19.56	19.75	19.63
折旧和摊销	34	5	6	7	资产负债率(%)	56.28	55.58	54.25	52.96
资本开支	-144	-55	-36	-25	P/E(现价&最新股本摊薄)	33.60	25.49	20.27	16.39
营运资本变动	-31	-1	-204	-30	P/B(现价)	6.20	4.99	4.00	3.22

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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

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>

