

业绩逆势高增，有望受益国产替代及通用设备复苏

纽威数控(688697)

推荐 (维持)

核心观点:

- **投资事件:** 公司披露 2023 年半年报。2023 年上半年，公司实现营业收入 11.08 亿元，同比增长 31.11%；实现归母净利润 1.52 亿元，同比增长 30.56%；实现扣非净利润 1.35 亿元，同比增长 24.44%。
- **海外市场开拓+产品高端化发展，公司业绩逆势高增。** 2023 年上半年经济弱复苏背景下，机床行业需求较为疲软，公司一方面把握航天航空、光伏、半导体等下游需求景气度较高的细分行业，不断推进产品高端化发展；另一方面继续加强海内外市场拓展，产品已销往 40 多个海外国家和地区，从而实现上半年整体业绩的较快增长及单季度业绩的稳步提升。Q2 单季度公司收入 5.80 亿元，同比/环比增长 38.90%/9.94%；净利润 0.80 亿元，同比/环比增长 26.34%/12.11%。
- **期间费用率同比改善，盈利水平略有下滑。** 2023 年上半年，公司毛利率/净利率为 26.07%/13.73%，同比-2.09pct/-0.06pct。23Q2 公司毛利率/净利率为 26.00%/13.86%，同比-3.15pct/-1.38pct，环比-0.15pct/+0.27pct。23H1 公司销售/管理/财务费用率分别为 6.65%/1.59%/0.11%，同比-0.36pct/-0.32pct/+0.19pct。
- **上半年通用机床需求较为疲软，看好高端制造业驱动下需求回升。** 目前中国机床行业处于大、小周期底部回升的交织阶段，今年上半年经济疫后复苏不及预期致行业景气较低，6 月起通用机床景气度小幅好转。近期财政部、税务总局联合发布《关于工业母机企业增值税加计抵减政策的通知》，自 2023 年 1 月 1 日至 2027 年 12 月 31 日，对满足条件的生产销售先进工业母机主机、关键功能部件、数控系统的工业母机企业，允许按当期可抵扣进项税额加计 15% 抵减企业应纳增值税税额。该政策有望提升机床企业研发投入，增厚企业利润，推动国产机床高端化和国产替代进程。下半年以通用机床和刀具为代表的顺周期通用设备板块有望启动。
- **持续加大研发投入增强产品竞争力，产能逐步释放打开成长空间。** 2023 年上半年公司投入研发费用 5062.04 万元，研发费用率进一步提升至 4.57%。公司掌握一系列核心技术，高性能高速卧加、车铣复合数控机床、五轴联动立式加工中心等部分产品具备一定的国际竞争力，并已研发出具有自主知识产权的大扭矩电主轴、全自动附件头、高精度数控转台，适合高速轻切削的加工中心电主轴等机床关键零部件，有望逐步提高关键部件自给率。公司三期产能预计 2023 年底投产至 75%，2024 年全部投产，则 2023-2024 年产能将分别提升至 22.5 亿元、25 亿元。此外，公司于今年 2 月与苏州科技城管委会签订战略合作意向书，建设四期高端智能数控装备及核心功能部件项目。产能的逐步达产释放，将进一步提升公司订单交付能力，为海内外市场开拓提供保障，推动公司业绩的持续放量。
- **盈利预测与投资建议:** 预计公司 2023-2025 年将分别实现归母净利润 3.33 亿元、4.37 亿元、5.23 亿元，对应 EPS 为 1.02、1.34、1.60 元，对应 PE 为 20 倍、15 倍、13 倍，维持推荐评级。
- **风险提示:** 经济复苏不及预期，新产品拓展不及预期，核心技术迭代迅速，市场竞争加剧等的风险。

分析师

鲁佩

☎: 02120257809

✉: lupei_yj@chinastock.com.cn

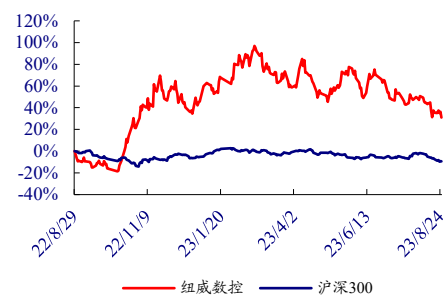
分析师登记编号: S0130521060001

市场数据

2023-08-28

A 股收盘价(元)	20.48
股票代码	688697
A 股一年内最高价/最低价(元)	31.79/12.53
上证指数	3,098.64
总股本/实际流通 A 股(万股)	32,667/7,758
流通 A 股市值(亿元)	16

相对沪深 300 表现图



资料来源: 中国银河证券研究院

相关研究

【银河机械】纽威数控(688697.SH): 业绩持续增长，布局优化打开成长空间

【银河机械】纽威数控(688697.SH): 业绩高增长，产品升级布局景气赛道

【银河机械】纽威数控 2022 年业绩预告点评: 国产中高端数控机床领先企业，积极扩产为未来业绩筑基

表1: 主要财务指标预测

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1845.57	2394.07	3018.25	3451.81
收入增长率%	7.76	29.72	26.07	14.36
净利润(百万元)	262.23	332.92	436.59	522.82
利润增速%	55.59	26.95	31.14	19.75
毛利率%	27.49	28.17	28.53	29.09
摊薄 EPS(元)	0.80	1.02	1.34	1.60
PE	25.51	20.10	15.32	12.80
PB	4.71	4.12	3.25	2.59
PS	3.62	2.79	2.22	1.94

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

公司财务预测表

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	2681.77	2770.62	3098.22	3717.66	营业收入	1845.57	2394.07	3018.25	3451.81
现金	185.15	-142.71	-249.99	-24.95	营业成本	1338.21	1719.56	2157.04	2447.78
应收账款	164.78	191.08	213.54	275.50	营业税金及附加	7.40	11.97	15.09	17.26
其它应收款	6.99	6.65	8.38	9.59	营业费用	128.79	179.56	223.35	251.98
预付账款	16.06	20.64	25.89	29.38	管理费用	35.55	35.91	36.22	37.97
存货	885.51	1043.47	1245.11	1412.93	财务费用	0.33	5.65	12.21	14.36
其他	1423.29	1651.49	1855.28	2015.21	资产减值损失	-11.54	0.00	0.00	0.00
非流动资产	567.85	532.83	938.55	1116.12	公允价值变动收益	12.22	0.00	0.00	0.00
长期投资	1.35	1.35	1.35	1.35	投资净收益	15.37	23.94	15.39	14.27
固定资产	374.82	375.88	546.65	706.74	营业利润	297.98	379.17	484.10	575.91
无形资产	61.72	61.72	61.72	61.72	营业外收入	3.35	0.00	1.00	5.00
其他	129.96	93.88	328.83	346.31	营业外支出	8.45	5.11	0.00	0.00
资产总计	3249.63	3303.44	4036.77	4833.78	利润总额	292.87	374.06	485.10	580.91
流动负债	1800.54	1652.58	1949.32	2223.50	所得税	30.64	41.15	48.51	58.09
短期借款	233.91	233.91	233.91	233.91	净利润	262.23	332.92	436.59	522.82
应付账款	524.46	606.57	742.99	873.79	少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	1042.16	812.10	972.42	1115.81	归属母公司净利润	262.23	332.92	436.59	522.82
非流动负债	28.25	27.18	27.18	27.18	EBITDA	304.41	448.46	591.58	717.71
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EPS (元)	0.80	1.02	1.34	1.60
其他	28.25	27.18	27.18	27.18					
负债合计	1828.79	1679.76	1976.50	2250.68	主要财务比率	2022A	2023E	2024E	2025E
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	营业收入	7.76%	29.72%	26.07%	14.36%
归属母公司股东权益	1420.84	1623.69	2060.28	2583.10	营业利润	62.67%	27.25%	27.67%	18.97%
负债和股东权益	3249.63	3303.44	4036.77	4833.78	归属母公司净利润	55.59%	26.95%	31.14%	19.75%
					毛利率	27.49%	28.17%	28.53%	29.09%
					净利率	14.21%	13.91%	14.46%	15.15%
					ROE	18.46%	20.50%	21.19%	20.24%
					ROIC	14.61%	18.19%	19.51%	19.02%
					资产负债率	56.28%	50.85%	48.96%	46.56%
					净负债比率	128.71%	103.45%	95.93%	87.13%
					流动比率	1.49	1.68	1.59	1.67
					速动比率	0.98	1.02	0.93	1.01
					总资产周转率	0.61	0.73	0.82	0.78
					应收帐款周转率	12.53	13.46	14.92	14.12
					应付帐款周转率	2.80	3.04	3.20	3.03
					每股收益	0.80	1.02	1.34	1.60
					每股经营现金	0.77	-0.53	1.18	1.58
					每股净资产	4.35	4.97	6.31	7.91
					P/E	25.51	20.10	15.32	12.80
					P/B	4.71	4.12	3.25	2.59
					EV/EBITDA	24.64	15.76	12.13	9.68
					P/S	3.62	2.79	2.22	1.94

数据来源: 公司数据 中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

鲁佩，伦敦政治经济学院经济学硕士，证券从业9年，2021年加入中国银河证券研究院。曾获新财富最佳分析师、IAMAC 最受欢迎卖方分析师、万得金牌分析师、中证报最佳分析师、Choice 最佳分析师、金翼奖等。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来 6-12 个月，公司股价相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：	程曦	0755-83471683	chengxi_yj@chinastock.com.cn
	苏一耘	0755-83479312	suyiyun_yj@chinastock.com.cn
上海地区：	陆韵如	021-60387901	luyunru_yj@chinastock.com.cn
	李洋洋	021-20252671	liyangyang_yj@chinastock.com.cn
北京地区：	田薇	010-80927721	tianwei@chinastock.com.cn
	唐嫚玲	010-80927722	tangmanling_bj@chinastock.com.cn