

信义山证 汇通天下

证券研究报告

机床设备

纽威数控 (688697.SH)

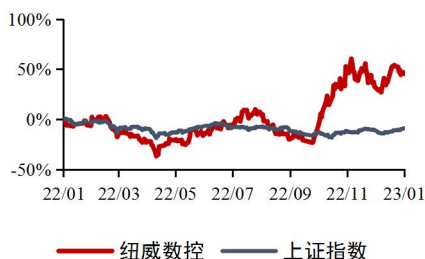
买入-A(首次)

2022 年毛利率及营收双增长，重点拓展新能源汽车赛道

2023 年 1 月 17 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2023 年 1 月 17 日

收盘价 (元):	24.06
年内最高/最低 (元):	27.36/10.32
流通 A 股/总股本 (亿):	0.78/3.27
流通 A 股市值 (亿):	18.67
总市值 (亿):	78.60

基础数据：2022 年 9 月 30 日

基本每股收益:	0.58
摊薄每股收益:	0.58
每股净资产 (元):	4.14
净资产收益率:	14.04

资料来源：最闻数据，山西证券研究所

分析师：

王志杰

执业登记编码：S0760522090001

邮箱：wangzhijie@sxzq.com

杨晶晶

执业登记编码：S0760519120001

邮箱：yangjingjing@sxzq.com

事件描述

➢ 公司披露 2022 年年度业绩预告：预计 2022 年年度实现归属于母公司所有者的净利润为 24,500 万元到 26,500 万元，同比增长 45.36%到 57.23%；预计实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为 21,200 万元到 23,200 万元，同比增长 39.66%到 52.84%。

事件点评

➢ 公司是我国能提供丰富的数控机床型号产品的少数供应商之一，能为有多种机床采购需求的客户提供一站式产品供应。经长期技术积累，公司已推出大型加工中心、立式数控机床、卧式数控机床等系列 200 多种型号的机床产品，覆盖从应用于简单机械零件加工的普通数控机床，到适应复杂精密曲面加工的大型五轴联动数控机床，可加工尺寸大小从 1 厘米到 20 米，重量从 10 克到 200 吨的各类金属工件。产品销往全国和美国、德国、英国、意大利、俄罗斯、巴西等 30 多个国家和地区。

➢ 报告期内，公司实现毛利率及销售收入的双增长，预计净利润增速显著快于营收端增速，22Q4 归母净利润继续保持较快增长。公司在提升产品性能的同时实施精细化管理，对原料采购、产品销售、成本等方面进行严格的管控，不断提升公司的管理水平，提升产品的竞争力。2022 年前三季度，公司综合毛利率为 27.6%，同比增加 3.4 个百分点，主要系毛利率附加值较高的大型机床营收占比提升。根据业绩预告，我们测算公司 2022Q4 实现归母净利润 0.55 亿元~0.75 亿元，同比增长 2%~39%；实现扣非后归母净利润 0.45 亿元~0.65 亿元，同比增长 7%~55%。

➢ 公司重点拓展新能源汽车高景气赛道，已成立专项小组并注入研发等各方面资源，未来有望实现更快增长。公司产品广泛应用于汽车、新能源、工程机械、模具、阀门、自动化装备、电子设备、航空、通用设备等行业。公司目前已有近 30 款产品适合用于新能源汽车，例如卧车、立车针对新能源汽车电机轴、电机壳类零件加工；立式加工中心针对新能源汽车的电驱控制器壳体、散热片组、轮毂等零件加工；卧式加工中心针对变速箱壳体的高速高效率零件加工等。此外，公司高度重视相关赛道，已成立新能源汽车专项小组，致力于效率更高、成本更低的专机研发。

➢ 公司高度重视研发创新，现有数控机床产品在部分指标性能方面达到了较先进水平。截至 2022 年 6 月 30 日，公司累计参与国家科技重大专项“高档数控机床与基础制造装备”研发项目的 7 个项目，并在一个项目中担任牵头单位。公司在机床精度与保持领域、机床高速运动领域、机床故障分析解



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



决领域、操作便捷领域、复杂零件加工领域和功能部件自主研发领域掌握了一系列核心技术，推出的高性能高速卧式加工中心、车铣复合数控机床、五轴联动立式加工中心、五轴联动龙门加工中心等数控机床产品在部分指标性能方面达到了较先进水平，部分产品与国外竞争对手相比已具备一定的竞争优势，逐步获得国内客户的认可及采购。2022 年前三季度，公司研发费用为 0.64 亿元，同比增长 14%，研发费用率为 4.76%。截至 2022 年 6 月 30 日，公司研发人员共计 161 人，占员工总数的比例为 15%；公司累计获得发明专利 15 件，实用新型专利 123 件，外观设计专利 12 件，软件著作权 32 件。2021 年，公司研发人员平均薪酬达 27 万元/年，处于行业较高水平。

➤ **IPO 募投项目成功投产，打破产能瓶颈，保障订单交付完成。**公司 IPO 募投项目“三期中高端数控机床产业化项目”总投资 5.7 亿元，建设周期为 1 年，根据公司公告，该项目已于 2022 年 7 月成功投产，预计于 2024 年实现全面达产，届时每年将新增数控机床产能 2000 台，主要包括大型加工中心、立式数控机床、卧式数控机床等。

➤ **盈利预测、估值分析和投资建议：**预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 2.5 亿元、3.1 亿元、3.7 亿元，同比分别增长 50.6%、22.0%、18.1%，EPS 分别为 0.8 元、1.0 元、1.1 元，按照 1 月 17 日收盘价 24.0 元，PE 分别为 31.0、25.4、21.5 倍，首次覆盖给予“买入-A”的投资评级。

➤ **风险提示：**下游行业增长不及预期的风险；主要采用销售服务商及经销模式引致的风险；核心零部件进口依赖风险；新业务拓展不及预期的风险；行业竞争加剧风险；新产品开发的不确定性风险；应收账款余额增加导致的坏账风险；存货跌价风险等。

财务数据与估值：

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,165	1,713	1,934	2,349	2,780
YoY(%)	20.0	47.1	12.9	21.5	18.3
净利润(百万元)	104	169	254	310	366
YoY(%)	67.1	62.1	50.6	22.0	18.1
毛利率(%)	25.1	25.3	27.7	28.2	28.6
EPS(摊薄/元)	0.32	0.52	0.78	0.95	1.12
ROE(%)	20.9	13.6	18.0	18.2	17.9
P/E(倍)	75.6	46.6	31.0	25.4	21.5
P/B(倍)	15.8	6.3	5.6	4.6	3.8
净利率(%)	8.9	9.8	13.1	13.2	13.2

数据来源：最闻数据，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	1412	2397	2706	2982	3152
现金	66	90	193	281	278
应收票据及应收账款	405	611	678	746	756
预付账款	18	19	23	27	29
存货	633	754	890	1005	1166
其他流动资产	290	922	922	923	923
非流动资产	301	436	555	704	830
长期投资	1	1	1	1	1
固定资产	215	218	352	469	569
无形资产	64	62	70	87	105
其他非流动资产	22	154	132	146	155
资产总计	1712	2832	3261	3686	3983
流动负债	1206	1573	1829	1965	1921
短期借款	104	85	400	260	240
应付票据及应付账款	721	895	896	977	1008
其他流动负债	381	593	533	727	673
非流动负债	8	19	19	19	19
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	8	19	19	19	19
负债合计	1214	1591	1847	1983	1940
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	245	327	327	327	327
资本公积	70	561	561	561	561
留存收益	176	345	568	831	1127
归属母公司股东权益	499	1241	1413	1703	2043
负债和股东权益	1712	2832	3261	3686	3983

现金流量表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	72	218	20	443	234
净利润	104	169	254	310	366
折旧摊销	28	30	34	52	70
财务费用	8	2	-2	-1	-1
投资损失	-1	-7	-2	-3	-3
营运资金变动	-65	20	-265	87	-197
其他经营现金流	-1	5	2	-2	-0
投资活动现金流	4	-762	-153	-196	-193
筹资活动现金流	-66	571	135	-59	-84
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.32	0.52	0.78	0.95	1.12
每股经营现金流(最新摊薄)	0.22	0.67	0.06	1.36	0.72
每股净资产(最新摊薄)	1.53	3.80	4.33	5.21	6.25

利润表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1165	1713	1934	2349	2780
营业成本	872	1280	1397	1686	1986
营业税金及附加	9	7	8	9	11
营业费用	86	133	134	172	208
管理费用	27	36	35	40	44
研发费用	50	74	90	110	133
财务费用	8	2	-2	-1	-1
资产减值损失	-2	-13	-2	-2	-3
公允价值变动收益	0	2	0	1	1
投资净收益	1	7	2	3	3
营业利润	117	183	285	346	409
营业外收入	2	14	5	6	7
营业外支出	0	9	3	3	4
利润总额	119	189	287	348	412
所得税	15	20	33	39	47
税后利润	104	169	254	310	366
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	104	169	254	310	366
EBITDA	151	221	331	413	489

主要财务比率

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	20.0	47.1	12.9	21.5	18.3
营业利润(%)	51.1	56.3	55.3	21.5	18.4
归属于母公司净利润(%)	67.1	62.1	50.6	22.0	18.1
获利能力					
毛利率(%)	25.1	25.3	27.7	28.2	28.6
净利率(%)	8.9	9.8	13.1	13.2	13.2
ROE(%)	20.9	13.6	18.0	18.2	17.9
ROIC(%)	17.9	12.9	14.5	16.4	16.3
偿债能力					
资产负债率(%)	70.9	56.2	56.7	53.8	48.7
流动比率	1.2	1.5	1.5	1.5	1.6
速动比率	0.5	0.9	0.9	0.9	0.9
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.8	0.6	0.7	0.7
应收账款周转率	3.2	3.4	3.0	3.3	3.7
应付账款周转率	1.5	1.6	1.6	1.8	2.0
估值比率					
P/E	75.6	46.6	31.0	25.4	21.5
P/B	15.8	6.3	5.6	4.6	3.8
EV/EBITDA	51.8	32.4	22.2	17.3	14.6

数据来源：最闻数据、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。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。在任何情况下,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所:

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 6 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话: 0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
电话: 010-83496336

