

Q4 毛利率提升明显，数控系统多领域齐发力

2023 年 04 月 19 日

► **公司发布 2022 年报。**2022 年，实现营收 16.63 亿元，yoy+1.81%，归母净利润 0.17 亿元，yoy-46.2%，毛利率 34.06%，yoy+2.59pct，净利率 0.35%，yoy-2.23pct；2022Q4，实现营收 6.91 亿元，yoy+15.91%，归母净利润 0.71 亿元，yoy+16.6%，毛利率 37.19%，yoy+5.14pct，净利率 12.36%，yoy-1.05pct。

► **机器人业务稳健增长，数控系统受 3c 影响略有下滑。**分业务来看，2022 年：

(1) **工业机器人及智能产线业务：**受益于新能源动力电池行业的快速发展，公司实现收入 8.25 亿元，yoy+27.24%，毛利率 28.93%，yoy-0.15pct；2022 年，在工业机器人板块，公司成功推出 9 款机器人新产品，涉及机床、汽车、五金、家电、光伏、pcb、玻璃面板、仓储、家具等领域；在智能产线领域，2022 年子公司华数锦明在新能源领域和物流领域与多家头部企业合作，共签署订单金额合计 9.82 亿元，yoy+195.78%，公司在新能源动力电池智能产线装备的市场份额进一步提升；(2) **数控系统与机床：**受 3c 需求偏弱影响，该收入略有下滑，收入 7.07 亿元，yoy-15.79%，毛利率 35.89%，yoy+3.89pct；高端数控系统领域，公司与山东豪迈、秦川机床、济南二机床、江西佳时特等机床企业合作，主要服务于当前高速发展的航空、航天等重点领域中的复杂、精密零部件的加工制造，以及航空发动机关键零部件关键加工。在通用数控系统领域：①在加工中心市场，与国外知名数控系统企业同台竞技，目前已经有数千余台套加工中心数控系统在华东、华北、华南等地区多家企业配套使用；②在车床市场：与浙江、云南等重点地区车床企业深度合作，批量配套，销量较往年有所增长；③针对磨床市场：推进磨床系统在凸轮、工具磨、立磨等行业的批量配套，继续保持公司在外圆磨床市场的优势地位。在激光领域，公司与激光领域客户联合攻关，研发的三维五轴激光数控装置已批量配套，替代了国际知名品牌数控系统，针对新能源汽车热成形零件的加工具有超高性价比优势，是加工异形曲面零部件的利器。在新能源车领域，江苏纽威、瑞其盛、山东大汉、安徽新诺等机床企业合作实现批量配套，产品应用于东风岚图、世界知名纯电动车汽车等新能源汽车企业，主要加工电池托盘、门把手、副车架等关键零部件。在智能可穿戴设备制造领域，在手机打磨抛光、玻璃盖板加工领域继续保持与宇环数控、蓝思科技、伯恩等企业的批量配套，在 5G 滤波器加工、超声波加工、玻璃精雕加工等领域与湖北毅兴、深圳创世纪、福建嘉泰数控等企 业深度合作。

► **投资建议：**预计公司 2023-2025 年归母净利润分别是 1.28/2.17/3.76 亿元，对应估值分别是 62/36/21 倍，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**宏观经济复苏低于预期风险，技术进步低于预期风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	1,663	2,128	2,652	3,323
增长率 (%)	1.8	27.9	24.7	25.3
归属母公司股东净利润 (百万元)	17	128	217	376
增长率 (%)	-46.2	662.9	69.2	73.4
每股收益 (元)	0.08	0.65	1.09	1.89
PE	470	62	36	21
PB	4.8	4.5	4.0	3.4

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 4 月 18 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

39.76 元



分析师 李哲

执业证书：S0100521110006

电话：13681805643

邮箱：lizhe_yj@mszq.com

分析师 罗松

执业证书：S0100521110010

电话：18502129343

邮箱：luosong@mszq.com

相关研究

1. 华中数控 (300161.SZ) 深度报告：国产高端数控系统龙头，工业母机核心公司-2023/04/12

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	1,663	2,128	2,652	3,323
营业成本	1,097	1,337	1,650	2,043
营业税金及附加	9	11	14	18
销售费用	167	202	239	266
管理费用	154	191	225	266
研发费用	243	298	358	432
EBIT	42	213	318	507
财务费用	28	40	43	43
资产减值损失	-30	-12	-10	-11
投资收益	-2	-2	-3	-3
营业利润	10	160	265	453
营业外收支	4	4	4	4
利润总额	14	164	269	456
所得税	8	25	40	68
净利润	6	139	228	388
归属于母公司净利润	17	128	217	376
EBITDA	130	312	438	643

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	549	320	322	489
应收账款及票据	888	982	1,294	1,548
预付款项	124	151	187	231
存货	976	1,177	1,029	1,108
其他流动资产	194	240	292	358
流动资产合计	2,731	2,871	3,124	3,734
长期股权投资	25	22	20	16
固定资产	290	368	401	470
无形资产	276	370	381	387
非流动资产合计	1,004	1,210	1,287	1,357
资产合计	3,735	4,081	4,412	5,091
短期借款	605	605	605	605
应付账款及票据	629	767	861	1,066
其他流动负债	424	496	520	635
流动负债合计	1,657	1,867	1,986	2,305
长期借款	51	51	51	51
其他长期负债	170	169	169	169
非流动负债合计	221	220	220	220
负债合计	1,879	2,088	2,206	2,526
股本	199	199	199	199
少数股东权益	210	221	233	244
股东权益合计	1,856	1,993	2,206	2,566
负债和股东权益合计	3,735	4,081	4,412	5,091

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	1.81	27.91	24.67	25.27
EBIT 增长率	-55.92	400.66	49.86	59.12
净利润增长率	-46.20	662.93	69.24	73.38
盈利能力 (%)				
毛利率	34.06	37.16	37.79	38.51
净利率	1.01	6.02	8.18	11.32
总资产收益率 ROA	0.45	3.14	4.92	7.39
净资产收益率 ROE	1.02	7.23	11.00	16.20
偿债能力				
流动比率	1.65	1.54	1.57	1.62
速动比率	0.92	0.76	0.89	0.96
现金比率	0.33	0.17	0.16	0.21
资产负债率 (%)	50.30	51.15	50.01	49.61
经营效率				
应收账款周转天数	170.28	150.00	160.00	150.00
存货周转天数	324.69	324.69	230.00	200.00
总资产周转率	0.47	0.54	0.62	0.70
每股指标 (元)				
每股收益	0.08	0.65	1.09	1.89
每股净资产	8.28	8.92	9.93	11.68
每股经营现金流	-0.16	0.52	1.54	2.13
每股股利	0.02	0.08	0.14	0.24
估值分析				
PE	470	62	36	21
PB	4.8	4.5	4.0	3.4
EV/EBITDA	62.62	26.81	18.94	12.63
股息收益率 (%)	0.05	0.21	0.35	0.61

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	6	139	228	388
折旧和摊销	87	99	119	137
营运资金变动	-229	-206	-123	-176
经营活动现金流	-32	102	305	424
资本开支	-340	-279	-170	-179
投资	-13	0	0	0
投资活动现金流	-332	-279	-170	-179
股权募资	0	0	0	0
债务募资	144	0	-67	0
筹资活动现金流	89	-52	-133	-78
现金净流量	-275	-229	2	167

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 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。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026