

机器人与数控系统均实现稳健增长

2024 年 03 月 26 日

► **公司发布 2023 年年报。**2023 年，实现营收 21.15 亿元，yoy+27.1%，归母净利润 0.27 亿元，yoy+45.7%，毛利率 32.9%，yoy-1.2pct；2023Q4，实现营收 8.19 亿元，yoy+18.43%，归母净利润 0.61 亿元，yoy-14.12%，毛利率 33.4%，yoy-3.77pct。

► **机器人及智能产线和数控系统及机床业务均实现稳健增长。**2023 年公司机器人及数控系统业务均实现稳健增长。**(1) 机器人及智能产线**，2023 年实现营收 11.2 亿元，yoy+35.5%，其中机器人本体实现 3.01 亿元，yoy-9.8%，毛利率 19.96%，yoy-5.03pct；智能产线实现 8.17 亿元，yoy+66.3%，毛利率 29.43%，yoy-2.17pct。公司是国内少数具有完全自主知识产权的机器人生产企业，在机器人关键部件（控制系统、伺服驱动、电机、本体等）方面具有强大的生产和技术优势，公司大负载系列产品线持续扩增，负载涵盖 210kg、300kg 及 360kg，全新发布工业协作机器人系列产品，负载涵盖 5kg、7kg、10kg、16kg；在智能产线业务领域，公司在新能源动力电池模组 & PACK 线、风光发电储能、全铝车身激光焊接线、智能仓储物流、智能工厂、制鞋等领域深挖细作，致力于为全球客户提供智能制造整体解决方案。**(2) 数控系统及机床**：2023 年实现营收 8.92 亿元，yoy+26.2%，毛利率 38.65%，yoy+2.76pct。①在高档数控机床领域，继续发挥公司在高端领域的战略引领作用，2023 年 4 月，公司重磅发布全新华中 8 型高端五轴数控系统产品包。将五轴加工技术和数字+网络+智能+全面融合，在高品质五轴加工、CAM&CNC 融合、在机测量、远程运维等关键五轴数控技术上全面升级迭代，打造有中国力量的高端五轴数控系统；②在智能数控系统及智能机床领域，继续以华中 9 型智能数控系统为平台，充分利用系统的空间误差和热误差补偿、机床装配质量评测、运动仿真与工艺优化、干机 CAM 软件、iNC_Cloud、动态防碰撞、能量回馈等核心技术，与山东豪迈、秦川机床、江西佳时特、深圳创世纪等企业合作；③在通用型数控机床领域，积极调整策略，采用高端技术下沉的方针，发挥华中 8 型数控系统在车、铣、磨、3C 等配套机型上的技术优势，持续推进并稳步提升。2024 年，公司针对高端重点领域设备需求、新能源汽车关键零件加工、可穿戴设备零部件或背板加工、新能源汽车异形件激光加工等需求，提供高效自动化的解决方案。

► **投资建议：**公司在数控系统方面竞争力突出，机器人业务发展迅速，在国产替代的趋势下，我们预计公司数控系统销量将保持快速增长，预计 2024-2026 年归母净利润分别是 1.34/2.41/4.03 亿元，对应 PE 估值分别是 45/25/15 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	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	2,115	2,781	3,677	4,782
增长率 (%)	27.1	31.5	32.2	30.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	27	134	241	403
增长率 (%)	45.7	394.7	79.5	67.4
每股收益 (元)	0.14	0.67	1.21	2.03
PE	224	45	25	15
PB	3.7	3.4	3.0	2.6

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 3 月 26 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

30.57 元



分析师 李哲

执业证书：S0100521110006

邮箱：lizhe_yj@mszq.com

分析师 罗松

执业证书：S0100521110010

邮箱：luosong@mszq.com

相关研究

- 华中数控 (300161.SZ) 2023 年三季度报点评：Q3 稳健增长，与国智中心合作推进技术进步-2023/10/29
- 华中数控 (300161.SZ) 2023 年中报点评：数控系统逆势高增，国产替代趋势明确-2023/09/01
- 华中数控 (300161.SZ) 2022 年年报点评：Q4 毛利率提升明显，数控系统多领域齐发力-2023/04/19
- 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)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	2,115	2,781	3,677	4,782
营业成本	1,419	1,849	2,410	3,076
营业税金及附加	9	12	17	21
销售费用	192	236	305	392
管理费用	171	217	276	349
研发费用	308	405	535	696
EBIT	60	198	323	510
财务费用	34	34	34	34
资产减值损失	-59	-19	-24	-28
投资收益	1	2	2	3
营业利润	28	150	271	456
营业外收支	3	3	3	3
利润总额	31	153	274	458
所得税	8	38	68	114
净利润	23	115	206	344
归属于母公司净利润	27	134	241	403
EBITDA	163	317	477	701

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	693	668	641	785
应收账款及票据	1,046	1,114	1,279	1,550
预付款项	122	159	207	264
存货	901	1,003	1,177	1,251
其他流动资产	256	323	413	524
流动资产合计	3,018	3,266	3,716	4,375
长期股权投资	21	23	25	28
固定资产	449	588	779	928
无形资产	370	464	475	479
非流动资产合计	1,403	1,600	1,764	1,918
资产合计	4,421	4,866	5,480	6,292
短期借款	560	560	560	560
应付账款及票据	802	1,045	1,362	1,738
其他流动负债	443	535	655	798
流动负债合计	1,805	2,140	2,577	3,096
长期借款	447	447	447	447
其他长期负债	293	294	294	294
非流动负债合计	740	742	742	742
负债合计	2,545	2,881	3,318	3,838
股本	199	199	199	199
少数股东权益	215	196	161	102
股东权益合计	1,876	1,985	2,162	2,454
负债和股东权益合计	4,421	4,866	5,480	6,292

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	27.13	31.53	32.21	30.03
EBIT 增长率	40.75	231.45	62.93	58.16
净利润增长率	45.70	394.74	79.46	67.41
盈利能力 (%)				
毛利率	32.92	33.54	34.47	35.68
净利润率	1.28	4.82	6.54	8.42
总资产收益率 ROA	0.61	2.75	4.39	6.40
净资产收益率 ROE	1.63	7.49	12.02	17.12
偿债能力				
流动比率	1.67	1.53	1.44	1.41
速动比率	1.03	0.91	0.83	0.84
现金比率	0.38	0.31	0.25	0.25
资产负债率 (%)	57.56	59.21	60.55	60.99
经营效率				
应收账款周转天数	159.23	130.00	110.00	100.00
存货周转天数	231.78	200.00	180.00	150.00
总资产周转率	0.52	0.60	0.71	0.81
每股指标 (元)				
每股收益	0.14	0.67	1.21	2.03
每股净资产	8.36	9.00	10.07	11.84
每股经营现金流	1.06	1.70	1.84	2.95
每股股利	0.02	0.14	0.26	0.43
估值分析				
PE	224	45	25	15
PB	3.7	3.4	3.0	2.6
EV/EBITDA	40.15	20.62	13.69	9.33
股息收益率 (%)	0.07	0.47	0.85	1.42

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	23	115	206	344
折旧和摊销	103	119	155	190
营运资金变动	-31	11	-96	-47
经营活动现金流	212	338	365	586
资本开支	-453	-296	-302	-329
投资	-11	0	0	0
投资活动现金流	-479	-296	-302	-329
股权募资	0	0	0	0
债务募资	398	0	0	0
筹资活动现金流	340	-67	-90	-113
现金净流量	73	-25	-27	144

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。	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