

2024年03月27日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

业绩符合预期，海外市场持续拓展

—纽威数控（688697.SH）公司事件点评报告

买入（首次）

事件

分析师：吕卓阳 S1050523060001

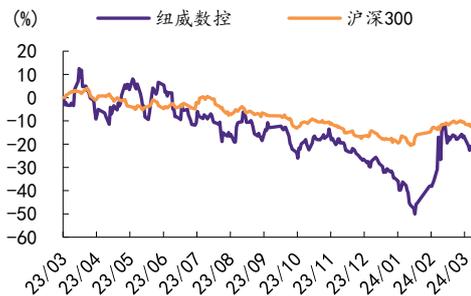
lvzy@cfsc.com.cn

基本数据

2024-03-27

当前股价（元）	18.91
总市值（亿元）	62
总股本（百万股）	327
流通股本（百万股）	82
52周价格范围（元）	12.65-28.92
日均成交额（百万元）	77.57

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

纽威数控发布 2023 年报：公司 2023 年 1-12 月实现营业收入 23.21 亿元（同比+25.76%）；归母净利润 3.18 亿元（同比+21.13%）；扣非归母净利润 2.76 亿元（同比+24.57%），销售毛利率 26.46%（同比-1.03pct）。

投资要点

■ 受行业下滑影响盈利能力承压，加强费用管控

由于国内市场竞争加剧，公司毛利率 26.46%（同比-1.03pct），净利率 13.69%（同比-0.52pct）。公司期间费用控制较好，并坚持投入研发。全年期间费用率 13.14%（同比-0.24pct），研发费用率 4.39%（同比-0.05pct），其中 23Q4 公司期间费用率 12.54%（同比-0.11pct）。

■ 积极拓展海外市场，实现海外量利双升

受益于公司三期产能的释放以及公司订单承接的增长，公司三大类产品的生产、销售同比都实现增长。其中，国内营收实现小幅增长，海外营收翻倍增长；从产品类别来看，卧式机床增长幅度较大，主要是受海外销售增长的影响。海外营收占比提高，2023 年公司海外收入 7.05 亿元（同比+113.0%），海外营收占比从 2022 年 17.9%提升至 2023 年 30.4%，公司专门建立海外销售网络，产品销售至 50 多个国家或地区。

■ 机床工具行业需求承压，公司表现亮眼

根据机床工具工业协会数据，2023 年我国金属加工机床消费额 1816 亿，同比降低 6.2%，其中金属切削机床消费额 1108 亿元，同比降低 15%；受需求减少市场竞争加剧影响，部分产品价格下行，用工成本上升，机床工具行业利润总额同比下降 35.8%，同比降低 4.1pct。纽威数控营业收入实现同比增加 25.8%，显著好于行业。

■ 盈利预测

我国中高档机床市场进口替代空间大，纽威数控专注于数控金属切削机床领域，在国内数控金属切削机床细分行业排名前列，部分产品已与国外竞争对手相比具备一定的竞争优势。

势；并不断开拓海外市场，提高公司整体的盈利能力。预测公司 2024-2026 年收入分别为 26.93、31.57、37.33 亿元，EPS 分别为 1.10、1.23、1.36 元，当前股价对应 PE 分别为 18、16、15 倍，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

下游需求不及预期；海外市场拓展不及预期；原材料价格波动；市场竞争加剧。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营业务收入（百万元）	2,321	2,693	3,157	3,733
增长率（%）	25.8%	16.0%	17.2%	18.2%
归母净利润（百万元）	318	359	401	444
增长率（%）	21.1%	13.0%	11.9%	10.6%
摊薄每股收益（元）	0.97	1.10	1.23	1.36
ROE（%）	19.8%	20.1%	20.0%	19.7%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:				
现金及现金等价物	301	397	749	1,369
应收款	683	882	1,038	1,227
存货	922	1,032	1,150	1,291
其他流动资产	1,163	1,300	1,471	1,665
流动资产合计	3,068	3,611	4,409	5,552
非流动资产:				
金融类资产	985	1,085	1,235	1,385
固定资产	396	407	400	393
在建工程	63	75	75	70
无形资产	87	82	78	74
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	40	40	40	40
非流动资产合计	584	604	592	577
资产总计	3,653	4,215	5,001	6,128
流动负债:				
短期借款	363	482	732	1,087
应付账款、票据	1,140	1,358	1,661	2,126
其他流动负债	226	226	226	226
流动负债合计	2,017	2,400	2,966	3,848
非流动负债:				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	28	28	28	28
非流动负债合计	28	28	28	28
负债合计	2,045	2,428	2,994	3,876
所有者权益				
股本	327	327	327	327
股东权益	1,607	1,787	2,008	2,252
负债和所有者权益	3,653	4,215	5,001	6,128

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	318	359	401	444
少数股东权益	0	0	0	0
折旧摊销	44	31	31	31
公允价值变动	10	0	0	0
营运资金变动	-19	-83	20	155
经营活动现金净流量	351	307	453	629
投资活动现金净流量	-248	-124	-143	-138
筹资活动现金净流量	-7	-60	69	155
现金流量净额	96	122	380	646

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	2,321	2,693	3,157	3,733
营业成本	1,707	1,969	2,312	2,737
营业税金及附加	13	13	21	34
销售费用	161	182	212	261
管理费用	38	38	47	60
财务费用	4	15	21	23
研发费用	102	118	142	168
费用合计	305	353	422	512
资产减值损失	-5	-13	-12	-10
公允价值变动	10	0	0	0
投资收益	19	3	2	2
营业利润	352	382	428	477
加:营业外收入	8	20	20	20
减:营业外支出	1	1	1	1
利润总额	359	401	447	496
所得税费用	42	43	46	52
净利润	318	359	401	444
少数股东损益	0	0	0	0
归母净利润	318	359	401	444

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	25.8%	16.0%	17.2%	18.2%
归母净利润增长率	21.1%	13.0%	11.9%	10.6%
盈利能力				
毛利率	26.5%	26.9%	26.8%	26.7%
四项费用/营收	13.1%	13.1%	13.4%	13.7%
净利率	13.7%	13.3%	12.7%	11.9%
ROE	19.8%	20.1%	20.0%	19.7%
偿债能力				
资产负债率	56.0%	57.6%	59.9%	63.3%
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.6
应收账款周转率	3.4	3.1	3.0	3.0
存货周转率	1.9	1.9	2.0	2.1
每股数据(元/股)				
EPS	0.97	1.10	1.23	1.36
P/E	20.6	18.2	16.3	14.7
P/S	2.8	2.4	2.1	1.8
P/B	4.1	3.7	3.3	2.9

资料来源: Wind、华鑫证券研究

机械组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，五年商品证券投研经验。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4年投研经验。

陆陈炆：硕士，2023年4月加入华鑫证券。

何春玉：硕士，2023年8月加入华鑫证券。

证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容

客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。