

## 纽威数控 (688697.SH) 全年业绩超预期，海外市场表现亮眼

2024年03月28日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

孟鹏飞（分析师）

熊亚威（分析师）

mengpengfei@kysec.cn

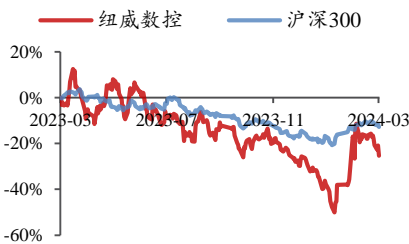
xiongyawei@kysec.cn

证书编号：S0790522060001

证书编号：S0790522080004

日期	2024/3/27
当前股价(元)	18.91
一年最高最低(元)	29.97/11.81
总市值(亿元)	61.77
流通市值(亿元)	15.44
总股本(亿股)	3.27
流通股本(亿股)	0.82
近3个月换手率(%)	352.95

### 股价走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《业绩符合预期，海外市场持续发力

—公司信息更新报告》-2023.10.24

《上半年业绩亮眼，机床出海助力业绩增长—公司信息更新报告》

-2023.9.3

《国产中高端机床引领者，布局海外打开成长空间—公司首次覆盖报告》

-2023.7.28

### ● 业绩超预期，海外市场表现亮眼

2023年全年公司营收23.21亿元，同比上升25.8%，归母净利润3.18亿元，同比上升21.1%，其中Q4营收5.82亿元，归母净利润0.82亿元，分别同比上升16.79%、12.58%。公司业绩略超预期，主要受益于海外市场的迅速扩张及营收占比提高。公司专注于中高端数控机床领域，产品矩阵丰富，人效领先。考虑到国内机床行业仍处于下行区间，我们略下调公司2024-2025年的盈利预测，新增2026的盈利预测，预计2024-2026年公司归母净利润为3.87/4.60/5.44亿元（2024-2025年前值3.92/4.92亿元），对应EPS 1.18/1.41/1.66元，当前股价对应PE为16.9/14.2/12.0倍。维持“买入”评级。

### ● 利润率小幅波动，持续增大研发投入

2023年全年公司实现毛利率26.5%，同比下降1.03pct；净利率13.7%，同比下降0.52pct。公司期间费率转好，2023销售费率/管理费率/财务费率分别为6.93%/1.65%/0.17%，同比-0.05/-0.28/+0.15pct。持续增大研发投入，2023年研发投入1.02亿元，同比增长24.2%。

### ● 积极扩张海外市场，募投项目提升产能，持续受益工业母机自主可控

公司海外市场拓展迅速，销售网络完善，产品已销售至全球40多个国家和地区。2023年海外地区营收7.05亿元，同比增长113%；营收占比30.4%，同比+12.4pct。此外，海外地区毛利率31.35%，显著高于国内水平，海外占比提升有望带动公司整体毛利率增长。公司募投项目产能持续扩张，三期中高端数控机床产业化项目进展顺利，预计于2024年全面投产，产能有望大幅提升。此外，公司与苏州科技城管委会合作建设的四期高端智能数控装备及核心功能部件项目已于2024年1月12日正式开工。我们认为，公司募投、合作项目达产后，有望进一步提升产能及核心零部件生产能力，把握高端数控机床国产替代机会，持续受益工业母机自主可控。

### ● 风险提示：下游需求不及预期；募投扩产不及预期；国际局势及地缘政治风险。

### 财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,846	2,321	2,779	3,236	3,683
YOY(%)	7.8	25.8	19.7	16.5	13.8
归母净利润(百万元)	262	318	387	460	544
YOY(%)	55.6	21.1	21.7	19.1	18.2
毛利率(%)	27.5	26.5	26.9	26.9	27.3
净利率(%)	14.2	13.7	13.9	14.2	14.8
ROE(%)	18.5	19.8	19.4	19.2	18.9
EPS(摊薄/元)	0.80	0.97	1.18	1.41	1.66
P/E(倍)	25.0	20.6	16.9	14.2	12.0
P/B(倍)	4.6	4.1	3.3	2.7	2.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

**附：财务预测摘要**

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	2682	3068	3547	4022	4746
现金	185	301	468	847	1001
应收票据及应收账款	602	676	943	935	1183
其他应收款	7	6	10	9	12
预付账款	16	22	24	30	31
存货	886	922	1229	1275	1559
其他流动资产	986	1141	875	928	960
<b>非流动资产</b>	568	584	642	688	724
长期投资	1	0	-1	-3	-4
固定资产	375	396	454	498	530
无形资产	62	87	92	98	102
其他非流动资产	130	102	98	96	95
<b>资产总计</b>	3250	3653	4189	4711	5470
<b>流动负债</b>	1801	2017	2195	2309	2591
短期借款	234	363	230	239	250
应付票据及应付账款	946	1140	1449	1557	1825
其他流动负债	621	514	516	514	516
<b>非流动负债</b>	28	28	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	28	28	0	0	0
<b>负债合计</b>	1829	2045	2195	2309	2591
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	327	327	327	327	327
资本公积	561	561	561	561	561
留存收益	526	713	1099	1559	2103
<b>归属母公司股东权益</b>	1421	1607	1994	2401	2879
<b>负债和股东权益</b>	3250	3653	4189	4711	5470

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	253	351	153	550	300
净利润	262	318	387	460	544
折旧摊销	34	44	45	54	63
财务费用	0	4	14	0	-11
投资损失	-15	-19	-19	-19	-19
营运资金变动	-32	5	-271	60	-268
其他经营现金流	3	-0	-2	-5	-8
<b>投资活动现金流</b>	-206	-248	190	-127	-102
资本支出	144	118	103	102	99
长期投资	-80	-161	1	1	1
其他投资现金流	18	31	292	-26	-4
<b>筹资活动现金流</b>	66	-12	-175	-45	-44
短期借款	149	129	-133	8	12
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0	0
其他筹资现金流	-83	-142	-42	-53	-56
<b>现金净增加额</b>	116	92	167	379	154

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	1846	2321	2779	3236	3683
营业成本	1338	1707	2031	2364	2676
营业税金及附加	7	13	8	10	11
营业费用	129	161	189	220	250
管理费用	36	38	56	65	74
研发费用	82	102	124	142	163
财务费用	0	4	14	0	-11
资产减值损失	-12	-5	-14	-16	-18
其他收益	21	37	37	37	37
公允价值变动收益	12	10	6	7	9
投资净收益	15	19	19	19	19
资产处置收益	1	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	298	352	429	512	602
营业外收入	3	8	5	5	7
营业外支出	8	1	5	6	5
<b>利润总额</b>	293	359	430	511	604
所得税	31	42	43	51	60
<b>净利润</b>	262	318	387	460	544
少数股东损益	0	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	262	318	387	460	544
EBITDA	336	416	491	570	664
EPS(元)	0.80	0.97	1.18	1.41	1.66

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	7.8	25.8	19.7	16.5	13.8
营业利润(%)	62.7	18.2	21.9	19.3	17.6
归属于母公司净利润(%)	55.6	21.1	21.7	19.1	18.2
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	27.5	26.5	26.9	26.9	27.3
净利率(%)	14.2	13.7	13.9	14.2	14.8
ROE(%)	18.5	19.8	19.4	19.2	18.9
ROIC(%)	16.0	16.5	18.1	17.6	17.3
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	56.3	56.0	52.4	49.0	47.4
净负债比率(%)	5.5	5.6	-11.9	-25.3	-26.1
流动比率	1.5	1.5	1.6	1.7	1.8
速动比率	1.0	1.0	1.0	1.2	1.2
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
应收账款周转率	12.5	11.2	12.5	12.1	12.1
应付账款周转率	2.8	3.4	3.1	3.2	3.2
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.80	0.97	1.18	1.41	1.66
每股经营现金流(最新摊薄)	0.77	1.08	0.47	1.69	0.92
每股净资产(最新摊薄)	4.35	4.92	6.10	7.35	8.81
<b>估值比率</b>					
P/E	25.0	20.6	16.9	14.2	12.0
P/B	4.6	4.1	3.3	2.7	2.3
EV/EBITDA	17.4	13.6	11.4	9.1	7.6

数据来源：聚源、开源证券研究所

### 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

### 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

### 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

### 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn