

机床设备

纽威数控（688697.SH）

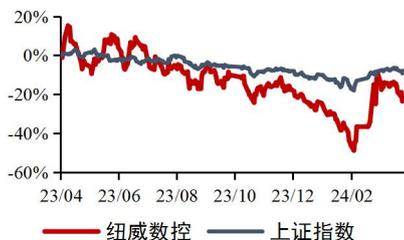
买入-A(维持)

海外营收翻倍增长，卧式数控机床量利双升

2024年4月1日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2024年3月29日

收盘价（元）：	19.57
年内最高/最低（元）：	29.97/11.81
流通A股/总股本（亿）：	0.82/3.27
流通A股市值（亿）：	15.98
总市值（亿）：	63.93

基础数据：2023年12月31日

基本每股收益：	0.97
摊薄每股收益：	0.97
每股净资产（元）：	4.92
净资产收益率：	19.76

数据来源：最闻数据，山西证券研究所

分析师：

杨晶晶

执业登记编码：S0760519120001

邮箱：yangjingjing@sxzq.com

事件描述

➢ 公司披露2023年年度报告：报告期内，公司实现营业收入23.21亿元，同比增长25.76%，实现归母净利润3.18亿元，同比增长21.13%；扣非后归母净利润2.76亿元，同比增长24.57%。业绩基本符合预期。

事件点评

➢ 2023年，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。从下游行业看，目前航空航天、工业阀门、石油设备、半导体等行业增长比较稳定。2023Q1~Q4，公司营业收入增速分别为23.49%/38.90%/25.67%/16.79%，其中，Q4单季度营收增速同比提升2.32pct。

➢ 报告期内，公司内销毛利率承压下行，小幅拉低整体盈利能力；另一方面，受益于高效精细化管理，公司期间费用率实现连续五年同比下降。由于国内市场竞争加剧，2023年内销毛利率24.33%，同比下降2.95pct，导致综合毛利率同比降低1.03pct至26.46%，净利率同比降低0.52pct至13.69%。公司在提升产品性能的同时实施精细化管理，对材料采购、产品设计及各项费用进行严格的管控，期间费用率同比下降0.23pct至13.14%。其中，销售费用率6.93%，同比下降0.05pct，主要系销售服务及售后服务等费用同步增加所致；管理费用率1.65%，同比下降0.28pct，主要系职工薪酬等费用增加所致；财务费用率0.17%，同比上升0.15pct，主要系公司报告期汇兑损益变动所致；研发费用率4.39%，同比下降0.06pct，主要系公司报告期内研发投入持续增加所致。

➢ 2023年，公司产品结构有所调整，卧式数控机床营收同比增幅超40%，毛利率创下近五年新高。报告期内，（1）大型加工中心实现营业收入9.59亿元，同比增长14.98%；营收占比41.33%，同比降低3.87pct；毛利率同比下降2.89pct至24.47%。（2）卧式数控机床实现营业收入6.92亿元，同比增长41.83%；营收占比29.80%，同比提升3.37pct；毛利率同比上升0.57pct至30.20%。受海外销售增长的影响，卧式数控机床增长幅度最大。（3）立式数控机床实现营业收入6.46亿元，同比增长29.72%；营收占比27.83%，同比提升0.85pct；毛利率同比下降0.05pct至25.28%。

➢ 公司积极拓展海外客户，海外营收翻倍增长，外销毛利率显著提升。2023年，公司境外主营业务收入实现7.05亿元，同比提升112.99%；海外收入占比达30.37%，同比提升12.43pct；外销毛利率31.35%，同比上升3.58pct。公司建立了专门海外销售网络，报告期内，产品销售至50多个国家或地区。



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



- 公司“三期中高端数控机床产业化项目”、“四期高端智能数控装备及核心功能部件项目”预计分别于2024、2025年投产，届时将打破产能瓶颈，提升订单承接能力。公司IPO募投项目“三期中高端数控机床产业化项目”将于2024年全面达产，每年将新增数控机床产能2000台；公司“四期高端智能数控装备及核心功能部件项目”正在建设中，预计2024年底完工，2025年投产，建成后可扩增高端智能数控装备及核心功能部件的产品线，设计产能7亿元。
- **盈利预测、估值分析和投资建议：**预计公司2024-2026年归母净利润分别为3.7亿元、4.5亿元、5.3亿元，同比分别增长16.9%、20.8%、18.6%，EPS分别为1.1元、1.4元、1.6元，按照3月29日收盘价19.57元，PE分别为17.2、14.3、12.0倍，维持“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；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	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,846	2,321	2,771	3,298	3,913
YoY(%)	7.8	25.8	19.4	19.0	18.6
净利润(百万元)	262	318	371	448	532
YoY(%)	55.6	21.1	16.9	20.8	18.6
毛利率(%)	27.5	26.5	26.8	27.1	27.3
EPS(摊薄/元)	0.80	0.97	1.14	1.37	1.63
ROE(%)	18.5	19.8	18.8	18.9	18.7
P/E(倍)	24.4	20.1	17.2	14.3	12.0
P/B(倍)	4.5	4.0	3.2	2.7	2.3
净利率(%)	14.2	13.7	13.4	13.6	13.6

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	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2682	3068	3463	4032	4700
现金	185	301	547	907	1389
应收票据及应收账款	602	676	730	811	894
预付账款	16	22	25	27	31
存货	886	922	1011	1137	1233
其他流动资产	993	1147	1150	1150	1153
非流动资产	568	584	631	695	741
长期投资	1	0	0	0	0
固定资产	375	396	433	483	525
无形资产	62	87	98	111	124
其他非流动资产	130	102	100	100	92
资产总计	3250	3653	4094	4727	5441
流动负债	1801	2017	2087	2325	2573
短期借款	234	363	300	331	315
应付票据及应付账款	946	1140	1205	1394	1615
其他流动负债	621	514	582	599	644
非流动负债	28	28	28	28	28
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	28	28	28	28	28
负债合计	1829	2045	2115	2353	2602
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	993	1303	1695
归属母公司股东权益	1421	1607	1979	2374	2840
负债和股东权益	3250	3653	4094	4727	5441

现金流量表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	253	351	369	456	626
净利润	262	318	371	448	532
折旧摊销	34	44	39	46	54
财务费用	0	4	-12	-13	-16
投资损失	-15	-19	-11	-13	-15
营运资金变动	-32	5	-15	-4	79
其他经营现金流	3	-0	-4	-8	-8
投资活动现金流	-206	-248	-71	-88	-78
筹资活动现金流	66	-12	-53	-7	-66
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.80	0.97	1.14	1.37	1.63
每股经营现金流(最新摊薄)	0.77	1.08	1.13	1.40	1.92
每股净资产(最新摊薄)	4.35	4.92	6.06	7.27	8.69

利润表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1846	2321	2771	3298	3913
营业成本	1338	1707	2029	2405	2844
营业税金及附加	7	13	15	16	19
营业费用	129	161	192	229	270
管理费用	36	38	45	54	63
研发费用	82	102	121	146	176
财务费用	0	4	-12	-13	-16
资产减值损失	-4	-9	-10	-14	-14
公允价值变动收益	12	10	6	7	9
投资净收益	15	19	11	13	15
营业利润	298	352	416	501	597
营业外收入	3	8	7	8	7
营业外支出	8	1	5	6	5
利润总额	293	359	418	504	598
所得税	31	42	47	55	66
税后利润	262	318	371	448	532
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	262	318	371	448	532
EBITDA	336	416	464	547	637

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	7.8	25.8	19.4	19.0	18.6
营业利润(%)	62.7	18.2	18.2	20.5	19.0
归属于母公司净利润(%)	55.6	21.1	16.9	20.8	18.6
获利能力					
毛利率(%)	27.5	26.5	26.8	27.1	27.3
净利率(%)	14.2	13.7	13.4	13.6	13.6
ROE(%)	18.5	19.8	18.8	18.9	18.7
ROIC(%)	16.0	16.5	16.4	16.3	16.3
偿债能力					
资产负债率(%)	56.3	56.0	51.7	49.8	47.8
流动比率	1.5	1.5	1.7	1.7	1.8
速动比率	0.9	1.0	1.1	1.2	1.3
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.7	0.7	0.7	0.8
应收账款周转率	3.0	3.6	3.9	4.3	4.6
应付账款周转率	1.5	1.6	1.7	1.9	1.9
估值比率					
P/E	24.4	20.1	17.2	14.3	12.0
P/B	4.5	4.0	3.2	2.7	2.3
EV/EBITDA	16.9	13.3	11.2	8.9	6.9

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 3 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

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

