

华中数控（300161）

高端数控系统快速放量，智能产线海外订单取得突破

报告摘要

◆ 事件：公司发布 2023 年年报，2023 年实现营收 21.15 亿元，同比+27.13%，归母净利润 0.27 亿元，同比+45.70%。

◆ 数控系统产品结构改善提升板块盈利，费用管控成效显著

2023 年，公司销售毛利率为 32.92%，同比略降 1.14pcts；净利率 1.10%，同比+0.75pcts。分板块来看，数控系统与机床板块毛利率 38.65%，同比+2.76pcts，主要系高端产品销量占比提升；机器人与智能产线毛利率 26.88%，同比下滑 2.05pcts，我们判断主要系行业竞争加剧影响。费用管控成效显著，2023 年期间费用率 33.34%，同比降低 2.32pcts，其中销售/管理/财务/研发费用率分别为 9.09%/8.09%/1.60%/14.56%，分别同比-0.95/-1.18/-0.11/-0.07pcts。我们认为，随着工业母机产业链国产替代加速、规模效应释放，公司盈利能力有望得到改善。

◆ 高端数控系统国产替代加速，新产品与新客户进展良好

2023 年，数控系统与机床板块实现收入 8.92 亿元，同比增长 26.22%；毛利率 38.65%，同比+2.76pcts。数控系统高端化、智能化路线持续推进，与山东豪迈、东莞埃弗米、艾姆克斯、华工激光、秦川机床等优质下游客户深度合作，产品性能不断提升；五轴技术取得较大进展，推出全新华中 8 型高端五轴数控系统产品包和车铣复合产品包，高端数控系统销量同比去年增长近 60%。通用型数控机床领域，采用高端技术下沉战略，华中 8 型数控系统在车、铣、磨、3C 等配套机型持续推进并稳步提升。

◆ 新能源景气持续推动智能产线高增长，海外订单突破成长可期

受益于新能源动力电池行业快速发展，2023 年公司工业机器人与智能产线板块实现收入 11.18 亿元，同比增长 35.53%。工业机器人领域，公司大负载系列产品线持续扩增，负载涵盖 210kg、300kg 及 360kg，并首次进入汽车主机厂、光伏、储能头部企业。智能产线领域，公司积极推行全球化战略，子公司匈牙利正式投入运营，海外市场取得历史性突破，2023 年获得超过 5 亿元的出口订单，常州华数锦明实现营收 7.44 亿元，同比增长 80.54%。

◆ 投资建议

预计公司 2024-26 年实现营收 24.12 亿元/32.71 亿元/40.27 亿元，归母净利润 0.70 亿元/1.69 亿元/2.47 亿元，当前股价对应市盈率为 87X/36X/24X，维持“买入”评级。

◆ 风险提示

制造业复苏不及预期、国产替代不及预期、市场竞争加剧、新品开发不及预期、客户拓展不及预期

财务数据与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	1663.40	2114.67	2412.24	3271.32	4027.45

投资评级

买入

维持评级

2024年04月10日

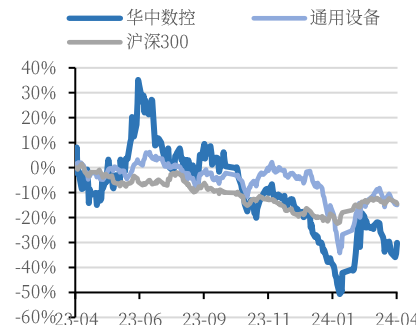
收盘价(元):

30.41

公司基本数据

总股本(百万股)	198.70
总市值(百万)	6,042.37
流通股本(百万股)	168.76
流通市值(百万)	5,132.06
12月最高/最低价(元)	62.00/19.92
资产负债率(%)	57.56
每股净资产(元)	8.36
市盈率(TTM)	223.04
市净率(PB)	3.64
净资产收益率(%)	1.63

股价走势图



作者

邹润芳	分析师
SAC 执业证书: S0640521040001	
闫智	研究助理
SAC 执业证书: S0640122070030	
邮箱: yanz031@avic.com	
卢正羽	分析师
SAC 执业证书: S0640521060001	

相关研究报告

Q3 业绩同比扭亏为盈，高端数控系统加速放量 —2023-11-06

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司
公司网址: www.avicsec.com
联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

增长率 (%)	1.81	27.13	14.07	35.61	23.11	Q2 扭亏为盈, 高端数控系统显著放量 —
归母净利润 (百万元)	16.80	27.09	69.57	168.64	247.27	2023-09-04
增长率 (%)	-46.20	61.25	156.82	142.39	46.62	一季度收入快速增长, 数控系统高端领域持续
毛利率 (%)	34.06	32.92	33.11	35.00	36.33	突破 —2023-05-11
每股收益 (元)	0.08	0.14	0.35	0.85	1.24	
市盈率 PE	359.67	223.04	86.85	35.83	24.44	
市净率 PB	3.67	3.64	3.49	3.18	2.82	
净资产收益率 ROE (%)	1.02	1.63	4.02	8.88	11.52	

资料来源: iFind, 中航证券研究所

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券先进制造团队: 研究所所长邹润芳领衔, 曾获得 2012 至 2013 年新财富最佳分析师军工机械第一名, 2015 至 2017 年新财富最佳分析师机械行业第一名, 团队在先进制造、军民融合、新能源、新材料等领域有较深的产业资源积淀, 擅长自上而下的产业链研究和资源整合, 着眼中国制造的转型升级, 致力于探索战略产业和新兴产业的发展方向, 全面服务一二级市场, 拓展产融结合的深度与广度, 为市场创造价值。

销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引起。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637