

纽威数控（688697）

2024年一季报点评：业绩短期承压，持续加码研发提升产品竞争力

增持（维持）

2024年04月26日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 罗悦

执业证书：S0600522090004
luoyue@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入（百万元）	1,846	2,321	2,667	3,059	3,560
同比（%）	7.76	25.76	14.90	14.70	16.37
归母净利润（百万元）	262.23	317.65	372.51	445.28	525.85
同比（%）	55.59	21.13	17.27	19.53	18.10
EPS-最新摊薄（元/股）	0.80	0.97	1.14	1.36	1.61
P/E（现价&最新摊薄）	24.45	20.19	17.21	14.40	12.19

投资要点

■ 业绩持续增长，受基数影响增速略有放缓：

2024Q1 公司实现营收 5.49 亿元，同比+3.96%；归母净利润 0.70 亿元，同比-3.03%；扣非归母净利润 0.60 亿元，同比-10.10%。我们判断公司营业收入增速放缓主要系 2023 年同期基数较高；利润端增速低于营收端增速，我们判断主要系：1）进一步加大研发投入，研发费用率有所提升；2）计提部分信用减值损失，而 2023 年同期信用减值损失有所冲回。公司经营稳健，在手订单充足，未来随着国内制造业复苏&海外市场的进一步开拓，业绩有望实现快速增长。

■ 销售毛利率基本保持稳定，销售净利率略有下滑：

2024Q1 公司销售毛利率为 25.95%，同比-0.20pct，基本保持稳定。2024Q1 公司销售净利率为 12.68%，同比-0.91pct。2024Q1 公司期间费用率为 13.38%，同比+0.57pct，其中销售/管理（含研发）/财务费用率分别为 6.52%/6.41%/0.45%，同比分别+0.37/+0.18/+0.02pct。

■ 持续加码研发提升产品竞争力，募投产能释放打开成长空间：

公司持续加码研发，不断完善 6 大核心技术领域。2023 年，公司研发支出 1.02 亿元，同比+24.22%，占营收比重 4.39%。2024Q1 公司研发支出 2659 万元，同比+18.6%，占营业收入的比重达 4.85%，同比+0.6pct。截至 2023 年底，公司累计获得发明专利 19 件，实用新型专利 172 件，外观设计专利 21 件，软件著作权 39 件，进一步完善精度控制与保持、高速运动、故障分析解决、操作便捷、自适应加工及智能碰撞保护技术等 6 大核心技术领域。

募投项目逐步达产将有效缓解公司产能不足压力。公司募投项目“三期中高端数控机床产业化项目”于 2022 年 7 月正式投产，公司预计于 2024 年全部达产。全部达产后，将新增各类数控机床产品共计 2000 台，按照公司 2023 年机床平均售价约 59 万元/台计算，将新增机床产值将近 12 亿元。

■ **盈利预测与投资评级：**考虑到下游通用制造业持续复苏，我们维持公司 2024-2026 年归母净利润预测分别为 3.73/4.45/5.26 亿元，当前股价对应动态 PE 分别为 17/14/12 倍，维持“增持”评级。

■ **风险提示：**下游行业需求不及预期、核心部件依赖外购、市场竞争加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	19.63
一年最低/最高价	11.81/28.00
市净率(倍)	3.82
流通 A 股市值(百万元)	1,603.12
总市值(百万元)	6,412.47

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.14
资产负债率(% ,LF)	56.63
总股本(百万股)	326.67
流通 A 股(百万股)	81.67

相关研究

《纽威数控(688697)：2023 年年报点评：业绩快速增长，海外市场开拓成效显著》

2024-03-26

《纽威数控(688697)：2023 年三季报点评：业绩符合预期，海内外市场开拓良好》

2023-10-23

纽威数控三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	3,068	3,842	4,614	5,528	营业总收入	2,321	2,667	3,059	3,560
货币资金及交易性金融资产	1,255	1,383	2,025	2,221	营业成本(含金融类)	1,707	1,930	2,208	2,569
经营性应收款项	836	1,231	1,279	1,637	税金及附加	13	13	15	18
存货	922	1,169	1,224	1,559	销售费用	161	181	205	235
合同资产	0	0	0	0	管理费用	38	43	46	50
其他流动资产	55	60	86	111	研发费用	102	120	135	153
非流动资产	584	599	603	596	财务费用	4	0	0	1
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	37	21	21	21
固定资产及使用权资产	396	407	407	396	投资净收益	19	20	24	28
在建工程	63	63	63	63	公允价值变动	10	0	0	0
无形资产	87	87	87	87	减值损失	(9)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	2	5	9	14	营业利润	352	421	495	584
其他非流动资产	38	38	38	38	营业外净收支	7	(5)	4	5
资产总计	3,653	4,441	5,217	6,125	利润总额	359	416	499	589
流动负债	2,017	2,413	2,714	3,055	减:所得税	42	44	54	63
短期借款及一年内到期的非流动负债	363	363	363	363	净利润	318	373	445	526
经营性应付款项	1,140	1,272	1,489	1,723	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	288	540	618	719	归属母公司净利润	318	373	445	526
其他流动负债	226	238	243	250	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.97	1.14	1.36	1.61
非流动负债	28	48	78	118	EBIT	327	401	471	556
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	371	440	511	597
应付债券	0	20	50	90	毛利率(%)	26.46	27.65	27.80	27.82
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	13.69	13.97	14.56	14.77
其他非流动负债	28	28	28	28	收入增长率(%)	25.76	14.90	14.70	16.37
负债合计	2,045	2,461	2,792	3,173	归母净利润增长率(%)	21.13	17.27	19.53	18.10
归属母公司股东权益	1,607	1,980	2,425	2,951					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	1,607	1,980	2,425	2,951					
负债和股东权益	3,653	4,441	5,217	6,125					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	351	144	627	157	每股净资产(元)	4.92	6.06	7.42	9.03
投资活动现金流	(248)	(38)	(16)	(2)	最新发行在外股份(百万股)	327	327	327	327
筹资活动现金流	(12)	21	31	40	ROIC(%)	15.95	16.58	16.16	15.91
现金净增加额	92	127	642	196	ROE-摊薄(%)	19.76	18.81	18.36	17.82
折旧和摊销	44	39	40	41	资产负债率(%)	55.99	55.42	53.51	51.82
资本开支	(118)	(55)	(36)	(25)	P/E(现价&最新股本摊薄)	20.19	17.21	14.40	12.19
营运资本变动	4	(252)	170	(377)	P/B(现价)	3.99	3.24	2.64	2.17

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>