

纽威数控 (688697)

2024 年半年报点评: 营收稳步增长, 研发高企利润短期承压

增持 (维持)

2024 年 08 月 29 日

证券分析师 周尔双

执业证书: S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	1846	2321	2519	2893	3361
同比 (%)	7.76	25.76	8.52	14.85	16.18
归母净利润 (百万元)	262.23	317.65	334.24	389.89	457.24
同比 (%)	55.59	21.13	5.22	16.65	17.28
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.80	0.97	1.02	1.19	1.40
P/E (现价&最新摊薄)	16.32	13.47	12.80	10.98	9.36

股价走势



投资要点

■ 2024H1 公司营收稳步增长, 市场竞争加剧归母净利润短期承压

2024H1 公司实现营收 11.62 亿元, 同比+4.93%; 实现归母净利润 1.45 亿元, 同比-4.86%; 实现扣非归母净利润 1.26 亿元, 同比-6.75%。其中 Q2 单季度实现营收 6.14 亿元, 同比+5.81%; 实现归母净利润 0.75 亿元, 同比-6.50%; 实现扣非归母净利润 0.66 亿元, 同比-3.48%。2024H1 公司积极开拓海内外机床市场, 带动营收稳步增长, 但机床市场整体需求复苏进程放缓, 行业价格竞争加剧, 公司毛利率略有下降, 叠加公司加大研发投入, 归母净利润短期承压。

■ 毛利率略有下降, 销售/管理费用率降低研发投入持续加码

2024H1 公司毛利率为 25.31%, 同比-0.75pct, 其中 Q2 单季度销售毛利率为 24.75%, 同比-1.25pct, 环比-1.20pct。毛利率下降我们判断主要系机床行业整体需求复苏不及预期, 价格竞争仍较为激烈, 进而影响公司毛利率水平。2024H1 公司销售净利率为 12.45%, 同比-1.28pct, 主要系研发费用率提升。2024H1 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 6.52%/1.55%/4.93%/0.23%, 同比-0.14pct/-0.04pct/+0.36pct/+0.12pct。2024H1 公司经营管理提质增效, 销售费用率与管理费用率同步下降, 另外公司研发投入加码, 本期研发费用同比+11.76%提升至 0.57 亿元。

■ 合同负债&存货有所提高, 应付偿还拖累经营活动现金流

截至 2024H1 末公司合同负债 3.25 亿元, 相比 2023 年末+12.84%; 存货 10.22 亿元, 相比 2023 年末+10.87%。合同负债/存货提高表明公司在手订单充沛。2024H1 公司经营活动产生的现金流量净额为-0.07 亿元, 同比-104.24%, 短期承压, 主要系报告期内偿还经营性应付票据, 采购商品及劳务的现金流出增加。

■ 研发投入持续提高巩固竞争力, 募投产能释放打开长期成长空间

1) 公司研发投入持续加码: 2024H1 公司研发费用为 0.57 亿元, 同比+11.76%。截至 2024H1 末, 公司累计获得发明专利 22 件, 实用新型专利 180 件, 外观设计专利 23 件, 软件著作权 39 件。公司研发投入长期维持在较高水平, 有望不断巩固技术优势, 提高产品竞争力。

2) 公司募投产能有望 2024 年全部达产: 截至 2024H1 末, 公司 IPO 募投建设的三期中高端数控机床产业化项目累计投入进度已达 83.86%, 预计在 2024 年内实现全部达产。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, 产能释放将打开公司长期成长空间。

■ 盈利预测与投资评级: 考虑机床需求复苏放缓, 我们下调公司 2024-2026 年归母净利润预测为 3.34 (原值 3.73) /3.90 (原值 4.45) /4.57 (原值 5.26) 亿元, 当前市值对应 PE 分别为 13/11/9 倍, 考虑公司具有长期成长性, 维持公司“增持”评级。

■ 风险提示: 制造业复苏不及预期, 机床需求不及预期, 行业竞争加剧。

市场数据

收盘价(元)	13.10
一年最低/最高价	11.81/23.90
市净率(倍)	2.75
流通 A 股市值(百万元)	1,069.83
总市值(百万元)	4,279.33

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.77
资产负债率(%LF)	58.79
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): 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》

2024-04-26

《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	3,687	4,493	5,223	营业总收入	2,321	2,519	2,893	3,361
货币资金及交易性金融资产	1,255	1,413	1,936	2,145	营业成本(含金融类)	1,707	1,856	2,132	2,477
经营性应收款项	836	1,126	1,249	1,506	税金及附加	13	13	14	17
存货	922	1,089	1,221	1,462	销售费用	161	162	187	215
合同资产	0	0	0	0	管理费用	38	38	42	47
其他流动资产	55	60	86	111	研发费用	102	113	127	145
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	23	20	20
固定资产及使用权资产	396	407	407	396	投资净收益	19	19	23	27
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	378	433	507
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	4,286	5,096	5,820	利润总额	359	373	437	512
流动负债	2,017	2,296	2,686	2,913	减:所得税	42	39	47	55
短期借款及一年内到期的非流动负债	363	363	363	363	净利润	318	334	390	457
经营性应付款项	1,140	1,180	1,486	1,610	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	288	520	597	693	归属母公司净利润	318	334	390	457
其他流动负债	226	234	240	246	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.97	1.02	1.19	1.40
非流动负债	28	48	78	118	EBIT	327	360	410	481
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	371	398	450	522
应付债券	0	20	50	90	毛利率(%)	26.46	26.33	26.28	26.31
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	13.69	13.27	13.48	13.61
其他非流动负债	28	28	28	28	收入增长率(%)	25.76	8.52	14.85	16.18
负债合计	2,045	2,344	2,764	3,031	归母净利润增长率(%)	21.13	5.22	16.65	17.28
归属母公司股东权益	1,607	1,942	2,332	2,789					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	1,607	1,942	2,332	2,789					
负债和股东权益	3,653	4,286	5,096	5,820					

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	176	509	171	每股净资产(元)	4.92	5.94	7.14	8.54
投资活动现金流	(248)	(39)	(17)	(3)	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	14.99	14.44	14.34
现金净增加额	92	158	523	209	ROE-摊薄(%)	19.76	17.21	16.72	16.40
折旧和摊销	44	39	40	41	资产负债率(%)	55.99	54.70	54.24	52.08
资本开支	(118)	(55)	(36)	(25)	P/E (现价&最新股本摊薄)	13.47	12.80	10.98	9.36
营运资本变动	4	(183)	106	(296)	P/B (现价)	2.66	2.20	1.84	1.53

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>