



纽威数控 (688697.SH)

增持 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

行业弱复苏，公司营收小幅增长

业绩简评

公司2024年8月28日发布24年中报，实现营业收入11.62亿元，同比增长4.93%；实现归母净利润1.45亿元，同比减少4.86%。其中2Q24实现营业收入6.14亿元，同比增长5.81%，环比增长11.89%；实现归母净利润0.75亿元，同比减少6.50%，环比增长8.10%。

经营分析

金切机床景气度弱复苏，公司收入增速较低。根据机床工具工业协会信息，1H24金属切削机床行业实现营收780亿元，同比增长0.5%，由1Q24同比减少9.2%转为正增长，但增幅依旧较低呈弱复苏态势。受行业景气度影响，公司上半年收入实现正增长但增速较低，后续伴随大规模设备更新政策推进行业景气度有望回暖。

行业竞争激烈，公司立加、卧加毛利率有所下降。1H24公司实现毛利率25.31%，同比下降0.75pcts。分产品看公司大型加工中心1H24毛利率为25.18%，相比23年提升0.73pcts；立加1H24毛利率为22.69%，相比23年下降2.59pcts；卧加1H24毛利率为28.71%，相比23年下降1.49pcts。由于立加单价低、下游相对更分散，在行业低景气度时面临的竞争也会更激烈，1H24毛利率出现了明显下降，后续伴随行业景气度的回暖立加毛利率有望看到回升。

三期产能预计年内达产，四期预计25年投产，交付能力持续增强。根据公司公告信息，公司募投项目三期已于2022年7月正式投产，2023年底已达到设计产能的75%，预计2024年底全部达产。四期项目进展顺利，公司与苏州科技城管委会于2023年11月29日签订正式用地协议后已正式开工建设，预计2024年底主体工程建成，2025年投产，伴随新增产能落地公司交付能力将进一步增强。

盈利预测、估值与评级

调整公司盈利预测，预计公司24至26年分别实现归母净利润3.41/4.02/4.84亿元，对应当前PE13X/11X/9X，考虑公司后续有望受益行业景气度复苏，维持“增持”评级。

风险提示

机床行业景气度复苏不及预期。

机械组

分析师：满在朋 (执业 S1130522030002)

manzaipeng@gjzq.com.cn

分析师：李嘉伦 (执业 S1130522060003)

lijialun@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：13.10 元

相关报告：

- 《纽威数控公司点评：一季度业绩变化较小，静待景气度回暖》，2024.4.25
- 《纽威数控公司点评：关注国内场景气度复苏与出海机会》，2024.3.25
- 《纽威数控公司点评：业绩表现优异，海外收入占比提升》，2024.2.23



公司基本情况 (人民币)

项目	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,846	2,321	2,602	3,003	3,534
营业收入增长率	7.76%	25.76%	12.10%	15.41%	17.69%
归母净利润(百万元)	262	318	341	402	484
归母净利润增长率	55.59%	21.13%	7.25%	18.02%	20.39%
摊薄每股收益(元)	0.803	0.972	1.043	1.231	1.482
每股经营性现金流净额	0.77	1.08	1.08	1.07	1.27
ROE(归属母公司)(摊薄)	18.46%	19.76%	18.85%	19.34%	19.90%
P/E	16.32	13.47	12.56	10.64	8.84
P/B	3.01	2.66	2.37	2.06	1.76

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
主营业务收入	1,713	1,846	2,321	2,602	3,003	3,534
增长率		7.8%	25.8%	12.1%	15.4%	17.7%
主营业务成本	-1,280	-1,338	-1,707	-1,911	-2,193	-2,565
%销售收入	74.7%	72.5%	73.5%	73.4%	73.0%	72.6%
毛利	433	507	614	691	810	969
%销售收入	25.3%	27.5%	26.5%	26.6%	27.0%	27.4%
营业税金及附加	-7	-7	-13	-13	-15	-18
%销售收入	0.4%	0.4%	0.6%	0.5%	0.5%	0.5%
销售费用	-133	-129	-161	-174	-198	-230
%销售收入	7.8%	7.0%	6.9%	6.7%	6.6%	6.5%
管理费用	-36	-36	-38	-42	-48	-57
%销售收入	2.1%	1.9%	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%
研发费用	-74	-82	-102	-114	-132	-155
%销售收入	4.3%	4.4%	4.4%	4.4%	4.4%	4.4%
息税前利润 (EBIT)	184	254	300	347	417	509
%销售收入	10.7%	13.7%	12.9%	13.4%	13.9%	14.4%
财务费用	-2	0	-4	-5	-3	1
%销售收入	0.1%	0.0%	0.2%	0.2%	0.1%	0.0%
资产减值损失	-13	-4	-9	-8	-10	-13
公允价值变动收益	2	12	10	0	0	0
投资收益	7	15	19	15	15	15
%税前利润	3.5%	5.2%	5.4%	3.9%	3.3%	2.7%
营业利润	183	298	352	380	449	542
营业利润率	10.7%	16.1%	15.2%	14.6%	15.0%	15.3%
营业外收支	6	-5	7	5	5	5
税前利润	189	293	359	385	454	547
利润率	11.0%	15.9%	15.5%	14.8%	15.1%	15.5%
所得税	-20	-31	-42	-44	-52	-63
所得税率	10.7%	10.5%	11.6%	11.5%	11.5%	11.5%
净利润	169	262	318	341	402	484
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
归属于母公司的净利润	169	262	318	341	402	484
净利率	9.8%	14.2%	13.7%	13.1%	13.4%	13.7%

现金流量表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	169	262	318	341	402	484
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
非现金支出	42	39	54	63	83	110
非经营收益	-14	-16	-24	-6	-16	-18
营运资金变动	21	-31	4	-46	-121	-162
经营活动现金净流	218	253	351	352	348	414
资本开支	-118	-144	-118	-195	-195	-95
投资	-651	-80	-161	0	0	0
其他	7	17	31	15	15	15
投资活动现金净流	-762	-206	-248	-180	-180	-80
股权募资	572	0	0	0	0	0
债权募资	-16	145	138	-256	-23	-112
其他	15	-79	-150	-150	-135	-133
筹资活动现金净流	571	66	-12	-405	-158	-245
现金净流量	27	116	92	-234	10	90

资产负债表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	90	185	301	67	77	167
应收款项	805	779	820	909	1,047	1,229
存货	754	886	922	1,042	1,189	1,384
其他流动资产	747	832	1,026	996	999	1,003
流动资产	2,397	2,682	3,068	3,014	3,312	3,783
%总资产	84.6%	82.5%	84.0%	80.0%	79.0%	81.1%
长期投资	1	1	0	0	0	0
固定资产	297	435	458	605	733	738
%总资产	10.5%	13.4%	12.5%	16.0%	17.5%	15.8%
无形资产	64	64	88	86	84	83
非流动资产	436	568	584	754	881	883
%总资产	15.4%	17.5%	16.0%	20.0%	21.0%	18.9%
资产总计	2,832	3,250	3,653	3,768	4,193	4,666
短期借款	85	235	363	136	112	0
应付款项	896	947	1,142	1,204	1,307	1,443
其他流动负债	591	619	512	621	694	791
流动负债	1,573	1,801	2,017	1,961	2,114	2,234
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	19	28	28	0	0	0
负债	1,591	1,829	2,045	1,961	2,114	2,234
普通股股东权益	1,241	1,421	1,607	1,807	2,079	2,432
其中：股本	327	327	327	327	327	327
未分配利润	308	462	618	828	1,099	1,453
少数股东权益	0	0	0	0	0	0
负债股东权益合计	2,832	3,250	3,653	3,768	4,193	4,666

比率分析

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标						
每股收益	0.516	0.803	0.972	1.043	1.231	1.482
每股净资产	3.799	4.350	4.921	5.533	6.363	7.445
每股经营现金净流	0.667	0.774	1.075	1.078	1.066	1.269
每股股利	0.000	0.000	0.250	0.400	0.400	0.400
回报率						
净资产收益率	13.58%	18.46%	19.76%	18.85%	19.34%	19.90%
总资产收益率	5.95%	8.07%	8.70%	9.04%	9.59%	10.37%
投入资本收益率	12.36%	13.71%	13.45%	15.82%	16.84%	18.54%
增长率						
主营业务收入增长率	47.06%	7.76%	25.76%	12.10%	15.41%	17.69%
EBIT 增长率	52.31%	38.13%	18.25%	15.86%	20.02%	22.20%
净利润增长率	62.06%	55.59%	21.13%	7.25%	18.02%	20.39%
总资产增长率	65.40%	14.73%	12.41%	3.16%	11.26%	11.30%
资产管理能力						
应收账款周转天数	22.5	29.1	32.6	32.0	32.0	32.0
存货周转天数	197.8	223.6	193.2	200.0	200.0	200.0
应付账款周转天数	121.2	130.3	107.9	120.0	115.0	110.0
固定资产周转天数	46.5	74.1	62.2	62.0	69.4	69.7
偿债能力						
净负债/股东权益	-56.99%	-52.27%	-55.49%	-49.04%	-44.23%	-46.10%
EBIT 利息保障倍数	87.8	775.8	77.1	70.6	146.8	-909.8
资产负债率	56.18%	56.28%	55.99%	52.04%	50.42%	47.88%

来源：公司年报、国金证券研究所



市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	1	7	10	32
增持	0	0	1	2	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.00	1.13	1.17	1.00

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2023-08-28	增持	20.49	31.00~31.00
2	2023-10-23	增持	19.35	N/A
3	2024-02-23	增持	16.28	N/A
4	2024-03-25	增持	20.07	N/A
5	2024-04-25	增持	20.15	N/A

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

- 1.00 = 买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
- 3.01~4.0=减持



投资评级的说明：

- 买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；
- 增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；
- 中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；
- 减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究