

纽威数控 (688697.SH)

增持 (维持)

行业复苏较弱, 业绩符合预期

2024 年前三季度业绩: 实现营收 18.34 亿元, 同比+5.45%, 归母净利润 2.28 亿元, 同比-3.53%, 扣非归母净利润 2.02 亿元, 同比-3.74%。

2024 年 Q3 业绩: 实现营收 6.72 亿元, 同比+6.37%, 归母净利润 8283.84 万元, 同比-1.12%, 扣非归母净利润 7621.80 万元, 同比+1.67%。

□ 行业景气度仍在低位, 公司表现优于行业整体情况。机床行业整体处于弱复苏阶段, 需求端, 2024 年 1-8 月, 金属加工机床新增订单同比增长 3.5%, 在手订单同比下降 0.3%。1-9 月全国规模以上企业金切机床产量 51 万台, 同比增长 7.2%。2024 年 1-8 月, 中国机床工具工业协会重点联系企业营业收入同比下降 3.5%, 利润总额同比下降 9.9%, 公司表现优于同行。

□ 受需求影响, 毛利率略有下滑。公司前三季度毛利率 25.47%, 同比-1.01pct; Q3 单季度毛利率 25.73%, 同比-1.46pct, 环比+0.98pcts。毛利率下降的主要原因是市场需求变化, 竞争有所加剧。

□ 净利率保持相对稳定。前三季度净利率 12.41%, 同比-1.16pct, Q3 单季度净利率 12.33%, 同比-0.93pct, 环比+0.08pct。期间费用率维持稳定, 2024 年前三季度销售/管理/财务/研发费用率分别为 6.63%/1.53%/0.39%/4.79%, 合计费用率为 13.34%, 同比增加 0.03 个百分点。Q3 单季度销售/管理/研发费用率略有下降, 因此 Q3 单季度净利率降幅小于毛利率。

□ 合同负债显示在手订单较多, 保障 Q4 业绩。2024 年 Q3 末, 公司合同负债 3.49 亿元, 同比增长 17.05%, 存货 10.23 亿元, 同比增长 9.25%, 体现较为充足的在手订单。2024 年 Q3, 公司经营活动现金流净值大幅下降 62.26%, 主要因应付票据到期支付增多, 增加了采购支出。

□ 产能情况: 公司目前一二三期的设计产能为 25 亿, 其中三期从 2022 年 7 月开始陆续投产。四期项目设计产能 7 亿, 目前正在建设中, 预计今年年底主体工程建成, 2025 年上半年投产。

□ 维持“增持”评级。公司产品性能国内领先, 逐步实现进口替代, 并进行核心功能部件研发, 提升产品技术含量和产业链配套能力。我们维持公司盈利预测, 预计 24-26 年公司营收为 25.1/27.8/31.1 亿元, 同比增长 8%/11%/12%, 归母净利润为 3.33/3.72/4.28 亿元, 同比增长 5%/12%/15%, 对应 PE 为 17/15/13 倍, 维持“增持”评级。

□ 风险提示: 原材料价格大幅上涨风险、制造业复苏不及预期风险。

财务数据与估值

会计年度	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	1846	2321	2509	2780	3114
同比增长	8%	26%	8%	11%	12%
营业利润(百万元)	298	352	370	414	478
同比增长	63%	18%	5%	12%	15%
归母净利润(百万元)	262	318	333	372	428
同比增长	56%	21%	5%	12%	15%
每股收益(元)	0.80	0.97	1.02	1.14	1.31
PE	21.1	17.4	16.6	14.8	12.9
PB	3.9	3.4	3.2	2.8	2.4

资料来源: 公司数据、招商证券

中游制造/机械
当前股价: 16.91 元

基础数据

总股本(百万股)	327
已上市流通股(百万股)	327
总市值(十亿元)	5.5
流通市值(十亿元)	5.5
每股净资产(MRQ)	5.0
ROE(TTM)	18.9
资产负债率	58.9%
主要股东	席超
主要股东持股比例	15.18%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	22	-8	-11
相对表现	14	-19	-22



相关报告

- 《纽威数控 (688697) — 营收稳步增长, 市场竞争加剧导致盈利能力略有下滑》2024-08-29
- 《纽威数控 (688697) — 业绩稳健增长, 海外收入翻倍》2024-03-26
- 《纽威数控 (688697) — 业绩符合预期, 盈利能力稳定》2023-10-24

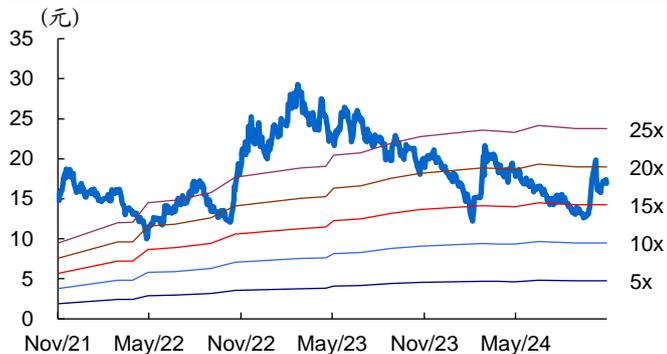
胡小禹 S1090522050002

✉ huxiaoyu1@cmschina.com.cn

朱艺晴 S1090524060001

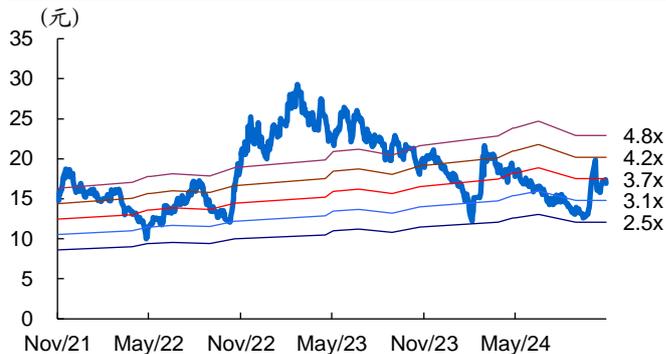
✉ zhuyiqing@cmschina.com.cn

图 1: 纽威数控历史 PE Band



资料来源: 公司数据、招商证券

图 2: 纽威数控历史 PB Band



资料来源: 公司数据、招商证券

参考报告:

- 1、《纽威数控 (688697.SH): “全系列”、“全球化” 布局, 十五年耕耘又在新起点》2023-02-07
- 2、《纽威数控 (688697.SH): 业绩符合预期, 盈利能力提升显著》2023-04-16
- 3、《纽威数控 (688697.SH): 一季报符合预期, 净利率持续提升》2023-05-03
- 4、《纽威数控 (688697.SH): 业绩符合预期, 海外继续发力》2023-08-29
- 5、《纽威数控 (688697.SH): 业绩符合预期, 盈利能力稳定》2023-10-24
- 6、《纽威数控 (688697) —业绩稳健增长, 海外收入翻倍》2024-03-26
- 7、《纽威数控 (688697) —营收稳步增长, 市场竞争加剧导致盈利能力略有下滑》2024-08-29

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	2682	3068	3561	4117	4728
现金	185	301	427	730	1032
交易性投资	792	955	792	792	792
应收票据	437	427	594	658	738
应收款项	165	249	224	248	278
其它应收款	7	6	9	11	12
存货	886	922	1228	1361	1522
其他	210	209	286	317	355
非流动资产	568	584	590	568	548
长期股权投资	1	0	1	1	1
固定资产	375	396	380	365	353
无形资产商誉	62	87	78	70	63
其他	130	102	131	131	131
资产总计	3250	3653	4151	4685	5276
流动负债	1801	2017	2378	2652	2941
短期借款	234	363	227	274	288
应付账款	946	1140	1312	1454	1626
预收账款	371	288	515	570	638
其他	249	226	324	353	389
长期负债	28	28	28	28	28
长期借款	0	0	0	0	0
其他	28	28	28	28	28
负债合计	1829	2045	2407	2680	2969
股本	327	327	327	327	327
资本公积金	561	561	561	561	561
留存收益	534	720	858	1118	1420
少数股东权益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者权益	1421	1607	1745	2005	2307
负债及权益合计	3250	3653	4151	4685	5276

现金流量表

单位：百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	253	351	303	331	372
净利润	262	318	333	372	428
折旧摊销	34	44	52	49	47
财务费用	5	9	11	2	(3)
投资收益	(15)	(19)	(66)	(66)	(66)
营运资金变动	(30)	2	(62)	(35)	(45)
其它	(3)	(2)	34	9	11
投资活动现金流	(206)	(248)	166	39	39
资本支出	(144)	(118)	(27)	(27)	(27)
其他投资	(62)	(130)	193	66	66
筹资活动现金流	66	(12)	(343)	(67)	(109)
借款变动	138	122	(136)	47	14
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0	0
股利分配	(82)	(131)	(196)	(112)	(126)
其他	9	(4)	(11)	(2)	3
现金净增加额	113	91	126	303	302

利润表

单位：百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入	1846	2321	2509	2780	3114
营业成本	1338	1707	1856	2057	2300
营业税金及附加	7	13	14	16	18
营业费用	129	161	163	181	199
管理费用	36	38	40	44	47
研发费用	82	102	110	122	131
财务费用	0	4	11	2	(3)
资产减值损失	(3)	(9)	(9)	(9)	(9)
公允价值变动收益	12	10	10	10	10
其他收益	21	37	37	37	37
投资收益	15	19	19	19	19
营业利润	298	352	370	414	478
营业外收入	3	8	8	8	8
营业外支出	8	1	1	1	1
利润总额	293	359	377	421	485
所得税	31	42	44	49	57
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司净利润	262	318	333	372	428

主要财务比率

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
年成长率					
营业总收入	8%	26%	8%	11%	12%
营业利润	63%	18%	5%	12%	15%
归母净利润	56%	21%	5%	12%	15%
获利能力					
毛利率	27.5%	26.5%	26.0%	26.0%	26.1%
净利率	14.2%	13.7%	13.3%	13.4%	13.7%
ROE	19.7%	21.0%	19.9%	19.8%	19.9%
ROIC	17.8%	17.2%	17.0%	17.2%	17.1%
偿债能力					
资产负债率	56.3%	56.0%	58.0%	57.2%	56.3%
净负债比率	7.2%	9.9%	5.5%	5.8%	5.5%
流动比率	1.5	1.5	1.5	1.6	1.6
速动比率	1.0	1.1	1.0	1.0	1.1
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.7	0.6	0.6	0.6
存货周转率	1.6	1.9	1.7	1.6	1.6
应收账款周转率	3.0	3.6	3.4	3.2	3.2
应付账款周转率	1.5	1.6	1.5	1.5	1.5
每股资料(元)					
EPS	0.80	0.97	1.02	1.14	1.31
每股经营净现金	0.77	1.08	0.93	1.01	1.14
每股净资产	4.35	4.92	5.34	6.14	7.06
每股股利	0.40	0.60	0.34	0.39	0.66
估值比率					
PE	21.1	17.4	16.6	14.8	12.9
PB	3.9	3.4	3.2	2.8	2.4
EV/EBITDA	19.0	15.8	14.5	13.4	12.0

资料来源：公司数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，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。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。