

纽威数控（688697）

2025 年一季报点评：业绩短期承压，五期产能建设打开成长空间

增持（维持）

2025 年 04 月 28 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 钱尧天

执业证书：S0600524120015

qianyt@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	2,321	2,462	2,719	3,157	3,668
同比（%）	25.76	6.08	10.43	16.12	16.17
归母净利润（百万元）	317.65	325.16	359.92	419.76	492.33
同比（%）	21.13	2.36	10.69	16.63	17.29
EPS-最新摊薄（元/股）	0.97	1.00	1.10	1.28	1.51
P/E（现价&最新摊薄）	20.49	20.01	18.08	15.50	13.22

投资要点

■ 营收稳步增长，归母净利润短期承压

2025Q1 公司实现营收 5.69 亿元，同比+3.80%；实现归母净利润 0.61 亿元，同比-11.78%；实现扣非归母净利润 0.49 亿元，同比-18.34%。公司 2025Q1 营业收入实现稳健增长，归母净利润下滑主要系毛利率有所下降，我们判断系机床行业需求整体偏弱，行业价格竞争激烈，公司产品售价降低压缩毛利率空间。

■ 毛利率下滑系会计准则变更影响，汇兑损益影响财务费用

2025Q1 公司毛利率为 21.11%，同比-4.84pct。公司毛利率有所下降，我们判断系：①会计政策变更，质保相关销售费用计入营业成本，影响毛利率下降；②机床行业需求偏弱，行业价格竞争激烈，公司产品降价压缩毛利率空间。2025Q1 公司销售净利率为 10.78%，同比-1.90pct，主要系毛利率下降拖累。

2025Q1 公司期间费用率为 11.70%，同比-1.69pct，销售/管理/财务/研发费用率为 4.76%/1.56%/5.16%/0.22%，同比-1.76pct/-0.01pct/+0.31pct/-0.23pct。销售费用率降低系会计政策变更，公司持续加大研发投入，研发费用率持续提升。

■ 持续加码研发提升产品竞争力，五期项目投资建设打开成长空间：

1) 公司研发投入持续加码：2024 年公司研发费用 1.12 亿元，同比+10.35%，2025Q1 公司研发费用 0.29 亿元，同比+10.43%，公司持续加码研发投入。截至 2024 年末，公司累计获得发明专利 26 件，实用新型专利 184 件，外观设计专利 25 件，软件著作权 41 件。公司持续保持高强度研发投入，提升产品竞争力，推动核心零部件国产化。

2) 投资建设五期高端智能数控装备项目：根据公司公告，公司计划自筹投资 8.5 亿元建设纽威数控五期高端智能数控装备项目。项目计划建设约 4.75 万平方米生产厂房及配套设施，用于数控立车、数控磨床、专机等高端智能数控装备生产，预计 2027 年 6 月建成投产。公司持续投资建设产能，打开长期成长空间。

■ 盈利预测与投资评级：我们维持公司 2025-2027 年归母净利润预测为 3.60/4.20/4.92 亿元，当前股价对应动态 PE 分别为 18/16/13 倍，公司持续加码研发投入提升产品力，投资建设五期产能打开成长空间，维持公司“增持”评级。

■ 风险提示：制造业复苏不及预期，机床行业需求不及预期，产能建设进度不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	20.01
一年最低/最高价	12.48/21.21
市净率(倍)	3.76
流通 A 股市值(百万元)	6,536.60
总市值(百万元)	6,536.60

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.32
资产负债率(%，LF)	55.96
总股本(百万股)	326.67
流通 A 股(百万股)	326.67

相关研究

《纽威数控(688697)：2024 年报点评：业绩保持增长，持续加码研发提升产品竞争力》

2025-04-24

《纽威数控(688697)：2024 年三季报点评：业绩符合预期，静待行业需求回暖》

2024-10-29

纽威数控三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	3,202	3,888	4,774	5,575	营业总收入	2,462	2,719	3,157	3,668
货币资金及交易性金融资产	1,104	1,479	1,899	2,282	营业成本(含金融类)	1,879	2,075	2,406	2,789
经营性应收款项	1,054	1,149	1,442	1,567	税金及附加	13	14	16	18
存货	1,021	1,227	1,379	1,642	销售费用	127	139	159	183
合同资产	0	0	0	0	管理费用	42	45	51	59
其他流动资产	24	33	55	85	研发费用	112	122	139	158
非流动资产	742	752	750	739	财务费用	4	0	0	1
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	57	54	57	59
固定资产及使用权资产	466	473	467	451	投资净收益	24	20	25	29
在建工程	140	140	140	140	公允价值变动	8	0	0	0
无形资产	85	85	85	85	减值损失	(13)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	(1)	0	0	0
长期待摊费用	2	5	9	14	营业利润	360	399	468	548
其他非流动资产	49	49	49	49	营业外净收支	5	3	3	3
资产总计	3,945	4,639	5,525	6,314	利润总额	365	402	471	551
流动负债	2,169	2,484	2,919	3,177	减:所得税	40	42	51	59
短期借款及一年内到期的非流动负债	310	310	310	310	净利润	325	360	420	492
经营性应付款项	1,258	1,336	1,671	1,814	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	349	581	674	781	归属母公司净利润	325	360	420	492
其他流动负债	252	257	264	271	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.00	1.10	1.28	1.51
非流动负债	38	58	88	128	EBIT	332	379	443	520
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	383	423	488	566
应付债券	0	20	50	90	毛利率(%)	23.68	23.68	23.80	23.97
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	13.21	13.24	13.30	13.42
其他非流动负债	38	38	38	38	收入增长率(%)	6.08	10.43	16.12	16.17
负债合计	2,208	2,542	3,008	3,305	归母净利润增长率(%)	2.36	10.69	16.63	17.29
归属母公司股东权益	1,737	2,097	2,517	3,009					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	1,737	2,097	2,517	3,009					
负债和股东权益	3,945	4,639	5,525	6,314					

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	重要财务与估值指标	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	264	384	405	346	每股净资产(元)	5.32	6.42	7.70	9.21
投资活动现金流	(63)	(30)	(16)	(3)	最新发行在外股份(百万股)	327	327	327	327
筹资活动现金流	(261)	21	31	40	ROIC(%)	14.74	15.15	14.89	14.76
现金净增加额	(58)	375	420	383	ROE-摊薄(%)	18.72	17.16	16.68	16.36
折旧和摊销	51	44	45	46	资产负债率(%)	55.96	54.80	54.44	52.34
资本开支	(205)	(47)	(37)	(27)	P/E(现价&最新股本摊薄)	20.01	18.08	15.50	13.22
营运资本变动	(97)	3	(32)	(162)	P/B(现价)	3.75	3.10	2.59	2.16

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>