

## 纽威数控 (688697.SH)

增持 (维持)

中游制造/机械  
当前股价: 24.0 元

### 一季报符合预期, 净利率持续提升

事件: 纽威数控发布 2023 年一季报, 公司一季度实现营业收入 5.28 亿元, 同比+23.49%, 环比+6.02%; 归母净利润 0.72 亿元, 同比+35.63%, 环比-1.37%。毛利率为 26.15%, 同比-1.04pcts, 环比-1.04pcts; 净利率为 13.59%, 同比+1.21pcts, 环比-0.98pct。业绩增长符合预期, 盈利能力持续提升。

- 一、一季度机床国内需求弱复苏, 出口需求向好。根据国统局公布的数据, 1-3 月金切机床累计产量 13.8 万台, 同比-6.8%; 3 月当月产量 6.28 万台, 同比持平, 自 2022 年 4 月以来首次扭转负增长趋势; 内需出现恢复势头。根据海关总署数据, 1-3 月机床出口金额为 23.51 亿美元, 同比+9.3%; 3 月当月出口金额为 9.32 亿美元, 同比+33.6%; 海外需求仍然较旺盛。
- 二、行业复苏+生产及交付验收节奏恢复正常, 营收同比增长 23.49%。需求端, 国内市场环比复苏、海外市场维持旺盛; 供给端, 公司经营节奏恢复正常, 新产能释放, 因此营收实现较高增长。公司订单自 22Q3 开始明显回暖, Q4 受外部因素影响, 生产交付略不及预期, 部分订单延后至 Q1 交付验收。
- 三、公司新签及在手订单饱满。公司从 2021 年年末开始, 合同负债余额在 3-4 亿元之间波动, 23 年初合同负债余额为 3.71 亿元, Q1 末为 3.42 亿元, 同比+1.18%, 环比-7.8%。合同负债环比略微下降, 体现 Q4 的部分订单延后至 Q1 交付确认收入; 同比小幅增长, 说明在手订单较为充足。
- 四、毛利率有所波动, 期间费用率小幅下降, 其他收益增长, 减值损失下降, 促使净利率提升。公司 Q1 毛利率为 26.15%, 同比-1.04pcts, 环比-1.04pcts。销售/管理/研发/财务费用率分别为 6.15%/1.98%/4.25%/0.43%, 同比-1.82pcts/+0.14pct/+0.68pct/+0.39pct, 合计同比-0.61pct。公司一季度其他收益为 786.03 万 (占营收比重为 1.49%), 22Q1 为 26.63 万 (占比为 0.06%), 增长较多, 主要是政府补助增加。资产减值损失、信用减值损失同比减少, 占营收比重分别下降了 0.25pct、0.65pct, 使得净利率提升, 达到 13.59%, 同比+1.21pcts, 环比-0.98pct。
- 五、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, 加大市场布局及销售团队建设力度, 持续拓展国内外市场, 有望实现高增长。我们预计 23-25 年公司营收为 24.05/28.43/33.28 亿元, 同比增长 30%/18%/17%, 归母净利润为 3.42/4.12/4.81 亿元, 同比增长 30%/20%/17%, 对应 PE 为 23/19/16 倍, 维持“增持”评级。
- 六、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。

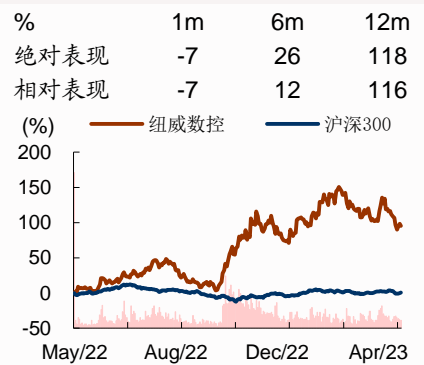
#### 财务数据与估值

会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万元)	1713	1846	2405	2843	3328
同比增长	47%	8%	30%	18%	17%
营业利润(百万元)	183	298	387	466	543
同比增长	56%	63%	30%	20%	17%
归母净利润(百万元)	169	262	342	412	481
同比增长	62%	56%	30%	20%	17%
每股收益(元)	0.52	0.80	1.05	1.26	1.47
PE	46.5	29.9	22.9	19.0	16.3
PB	6.3	5.5	4.8	4.0	3.4

#### 基础数据

总股本 (万股)	32667
已上市流通股 (万股)	7841
总市值 (亿元)	78
流通市值 (亿元)	19
每股净资产 (MRQ)	4.6
ROE (TTM)	18.8
资产负债率	57.6%
主要股东	席超/王保庆/陆斌/程章文
主要股东持股比例	各 15.18%

#### 股价表现



资料来源: 公司数据、招商证券

#### 相关报告

- 《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
- 《纽威数控 (688697.SH): 业绩符合预期, 盈利能力提升显著》2023-04-16

胡小禹 S1090522050002

✉ huxiaoyu1@cmschina.com.cn

吴洋 研究助理

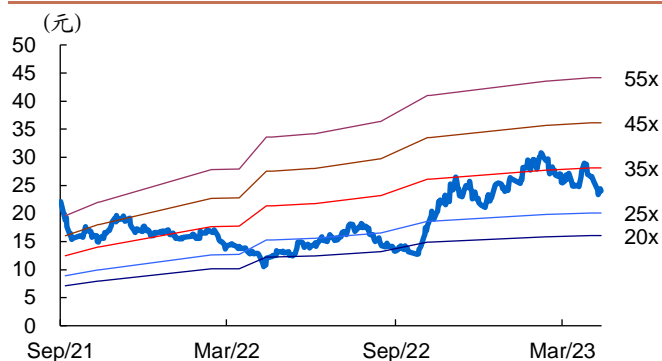
✉ wuyang2@cmschina.com.cn

朱艺晴 研究助理

✉ zhuyiqing@cmschina.com.cn

资料来源：公司数据、招商证券

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

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	2397	2682	3277	3912	4677
现金	90	185	347	591	926
交易性投资	702	792	792	792	792
应收票据	482	437	570	673	788
应收款项	130	165	182	215	252
其它应收款	3	7	9	11	13
存货	754	886	1104	1306	1528
其他	236	210	274	323	378
<b>非流动资产</b>	436	568	551	536	522
长期股权投资	1	1	1	1	1
固定资产	218	375	364	355	347
无形资产商誉	62	62	56	50	45
其他	154	130	130	129	129
<b>资产总计</b>	<b>2832</b>	<b>3250</b>	<b>3828</b>	<b>4447</b>	<b>5199</b>
<b>流动负债</b>	1573	1801	2168	2478	2873
短期借款	85	234	150	100	100
应付账款	895	946	1229	1454	1701
预收账款	355	371	482	570	667
其他	238	249	307	353	404
<b>长期负债</b>	19	28	28	28	28
长期借款	0	0	0	0	0
其他	19	28	28	28	28
<b>负债合计</b>	<b>1591</b>	<b>1829</b>	<b>2196</b>	<b>2506</b>	<b>2901</b>
股本	327	327	327	327	327
资本公积金	561	561	561	561	561
留存收益	354	534	745	1054	1411
少数股东权益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者权益	1241	1421	1632	1941	2298
<b>负债及权益合计</b>	<b>2832</b>	<b>3250</b>	<b>3828</b>	<b>4447</b>	<b>5199</b>

现金流量表

单位：百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	218	253	367	381	440
净利润	169	262	342	412	481
折旧摊销	30	34	46	44	43
财务费用	(2)	5	9	4	0
投资收益	(7)	(15)	(48)	(48)	(48)
营运资金变动	28	(47)	6	(45)	(51)
其它	0	14	12	14	16
<b>投资活动现金流</b>	(762)	(206)	19	19	19
资本支出	(119)	(144)	(29)	(29)	(29)
其他投资	(643)	(62)	48	48	48
<b>筹资活动现金流</b>	571	66	(225)	(156)	(124)
借款变动	(10)	138	(85)	(50)	0
普通股增加	82	0	0	0	0
资本公积增加	491	0	0	0	0
股利分配	0	(82)	(131)	(103)	(124)
其他	9	9	(9)	(4)	(0)
<b>现金净增加额</b>	<b>27</b>	<b>113</b>	<b>162</b>	<b>244</b>	<b>335</b>

利润表

单位：百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>营业总收入</b>	1713	1846	2405	2843	3328
营业成本	1280	1338	1738	2057	2406
营业税金及附加	7	7	10	11	13
营业费用	133	129	164	185	216
管理费用	36	36	41	45	53
研发费用	74	82	101	119	140
财务费用	2	0	9	4	0
资产减值损失	(13)	(3)	(3)	(3)	(3)
公允价值变动收益	2	12	12	12	12
其他收益	7	21	21	21	21
投资收益	7	15	15	15	15
<b>营业利润</b>	183	298	387	466	543
营业外收入	14	3	3	3	3
营业外支出	9	8	8	8	8
<b>利润总额</b>	189	293	382	461	538
所得税	20	31	41	49	58
少数股东损益	0	0	0	0	0
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>169</b>	<b>262</b>	<b>342</b>	<b>412</b>	<b>481</b>

主要财务比率

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>年成长率</b>					
营业总收入	47%	8%	30%	18%	17%
营业利润	56%	63%	30%	20%	17%
归母净利润	62%	56%	30%	20%	17%
<b>获利能力</b>					
毛利率	25.3%	27.5%	27.7%	27.7%	27.7%
净利率	9.8%	14.2%	14.2%	14.5%	14.4%
ROE	19.4%	19.7%	22.4%	23.0%	22.7%
ROIC	17.1%	17.8%	20.5%	21.9%	21.8%
<b>偿债能力</b>					
资产负债率	56.2%	56.3%	57.4%	56.4%	55.8%
净负债比率	3.0%	7.2%	3.9%	2.2%	1.9%
流动比率	1.5	1.5	1.5	1.6	1.6
速动比率	1.0	1.0	1.0	1.1	1.1
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.8	0.6	0.7	0.7	0.7
存货周转率	1.8	1.6	1.7	1.7	1.7
应收账款周转率	3.4	3.0	3.6	3.5	3.5
应付账款周转率	1.6	1.5	1.6	1.5	1.5
<b>每股资料(元)</b>					
EPS	0.52	0.80	1.05	1.26	1.47
每股经营净现金	0.67	0.77	1.12	1.17	1.35
每股净资产	3.80	4.35	5.00	5.94	7.04
每股股利	0.25	0.40	0.31	0.38	0.44
<b>估值比率</b>					
PE	46.5	29.9	22.9	19.0	16.3
PB	6.3	5.5	4.8	4.0	3.4
EV/EBITDA	50.2	32.3	24.1	20.7	18.2

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。

招商机械团队：7 次上榜《新财富》机械行业最佳分析师，连续两年第一名，三年第二名，两年第五名。连续 5 年上榜水晶球卖方机械行业最佳分析师，连续三年第一名。2012、2013、2018 年福布斯中国最佳分析师 50 强。2019 年获 WIND 和金牛最佳分析师第一名。2020 年获 WIND 最佳分析师第四名，金牛奖客观量化最佳行业分析团队第二名。

## 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。

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。