

机床设备

纽威数控（688697.SH）

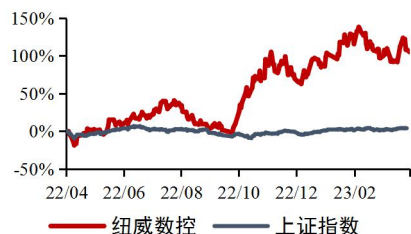
买入-A(维持)

盈利能力大幅提升，三大类机床产品毛利率均实现增长

2023年4月17日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2023年4月17日

收盘价（元）：	26.51
年内最高/最低（元）：	31.79/10.32
流通A股/总股本（亿）：	0.78/3.27
流通A股市值（亿）：	20.57
总市值（亿）：	86.60

基础数据：2022年12月31日

基本每股收益：	0.80
摊薄每股收益：	0.80
每股净资产（元）：	4.35
净资产收益率：	18.46

数据来源：最闻数据，山西证券研究所

分析师：

王志杰

执业登记编码：S0760522090001

邮箱：wangzhijie@sxzq.com

杨晶晶

执业登记编码：S0760519120001

邮箱：yangjingjing@sxzq.com

事件描述

➢ 公司披露 2022 年年度报告：报告期内，公司实现营业收入 18.46 亿元，同比增长 7.76%，实现归母净利润 2.62 亿元，同比增长 55.59%；扣非后归母净利润 2.21 亿元，同比增长 45.90%。业绩基本符合预期。

事件点评

➢ 公司积极实施精细化管理，在 2022 年行业需求承压的背景下，净利润增速显著快于营收增速，扣非净利润实现大幅增长。报告期内，公司的优势产品和优势市场得到进一步巩固和提升。为贴合国家产业发展政策，公司重点拓展新能源汽车高景气赛道，成立专项小组致力于效率更高、成本更低的专机研发。2022 二季度以后，由于国内市场需求转弱，公司单季度业绩增速有所波动。2022Q1~Q4 营业收入增速分别为 25.11%/-8.64%/4.95%/14.47%；归母净利润增速分别为 189.32%/25.42%/59.35%/35.21%。

➢ 公司盈利能力大幅提升，期间费用率显著下降，净利率同比提升 4.37pct。2022 年，公司毛利率同比提高 2.22pct 至 27.49%，净利率同比提升 4.37pct 至 14.21%。期间费用率同比下降 0.9pct 至 13.38%，其中销售费用率 6.98%，同比下降 0.8pct，主要系公司报告期完善了经销商年度奖励政策，销售服务费下降所致；管理费用率 1.93%，同比下降 0.15pct；财务费用率 0.02%，同比下降 0.1pct，主要系公司报告期汇兑损益变动所致；研发费用率 4.45%，同比上升 0.15pct，主要系公司报告期研发投入持续增加所致。

➢ 公司三大类机床产品的毛利率均有所提升，经营业绩保持较好增长。公司专注于数控金属切削机床领域，高度重视研发创新，现有数控机床产品在部分指标性能方面达到了较先进水平。2022 年，公司各类产品销售占比总体保持稳定，受下游行业需求的变化，卧式数控机床的销售占比略有上升，立式数控机床的销售占比略有下降，大型加工中心的销售占比和上年基本持平。报告期内，（1）大型加工中心实现营业收入 8.34 亿元，同比增长 7.12%，毛利率同比上升 1.93pct 至 27.36%；（2）立式数控机床实现营业收入 4.98 亿元，同比下降 0.1%，毛利率同比提升 2.51pct 至 25.33%；（3）卧式数控机床实现营业收入 4.88 亿元，同比增长 24.29%，毛利率同比提升 1.60pct 至 29.63%。

➢ 公司积极开发国外客户，海外区域销售收入同比保持高速增长。报告期内，公司实现海外营业收入 3.31 亿元创历史新高，同比增长 56.53%；海外收入占比提升，由 2021 年的 12.34% 提升至 17.93%，同比提升 5.59pct；海外业务毛利率同比提升 4.94pct 至 27.77%。公司建立了专门海外销售网络，



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



报告期内公司产品销售至 40 多个国家或地区。

- **IPO 募投项目成功投产，打破产能瓶颈，保障订单交付完成。** 公司 IPO 募投项目“三期中高端数控机床产业化项目”总投资 5.7 亿元，建设周期为 1 年，根据公司公告，该项目已于 2022 年 7 月成功投产，预计于 2024 年实现全面达产，届时每年将新增数控机床产能 2000 台，主要包括大型加工中心、立式数控机床、卧式数控机床等。
- **盈利预测、估值分析和投资建议：** 预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 3.3 亿元、4.0 亿元、4.8 亿元，同比分别增长 24.9%、21.4%、21.0%，EPS 分别为 1.0 元、1.2 元、1.5 元，按照 4 月 17 日收盘价 26.51 元，PE 分别为 26.4、21.8、18.0 倍，维持“买入-A”的投资评级。
- **风险提示：** 下游行业增长不及预期的风险；主要采用销售服务商及经销模式引致的风险；核心零部件进口依赖风险；新业务拓展不及预期的风险；行业竞争加剧风险；应收账款余额增加导致的坏账风险；存货跌价风险等。

财务数据与估值：

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,713	1,846	2,304	2,767	3,275
YoY(%)	47.1	7.8	24.8	20.1	18.4
净利润(百万元)	169	262	328	398	481
YoY(%)	62.1	55.6	24.9	21.4	21.0
毛利率(%)	25.3	27.5	28.4	29.0	29.6
EPS(摊薄/元)	0.52	0.80	1.00	1.22	1.47
ROE(%)	13.6	18.5	18.7	18.5	18.3
P/E(倍)	51.4	33.0	26.4	21.8	18.0
P/B(倍)	7.0	6.1	5.0	4.0	3.3
净利率(%)	9.8	14.2	14.2	14.4	14.7

数据来源：最闻数据，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总
资产负债表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	2397	2682	3134	3598	3939
现金	90	185	230	277	377
应收票据及应收账款	611	602	838	1007	1177
预付账款	19	16	19	20	24
存货	754	886	1055	1299	1367
其他流动资产	922	993	991	996	994
非流动资产	436	568	663	760	843
长期投资	1	1	2	2	2
固定资产	218	375	448	507	552
无形资产	62	62	81	100	120
其他非流动资产	154	130	132	151	169
资产总计	2832	3250	3796	4358	4781
流动负债	1573	1801	2020	2184	2126
短期借款	85	234	200	169	158
应付票据及应付账款	895	946	1115	1197	1109
其他流动负债	593	621	704	818	859
非流动负债	19	28	28	28	28
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	19	28	28	28	28
负债合计	1591	1829	2048	2212	2154
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	327	327	327	327	327
资本公积	561	561	561	561	561
留存收益	345	526	853	1251	1732
归属母公司股东权益	1241	1421	1748	2146	2627
负债和股东权益	2832	3250	3796	4358	4781

现金流量表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	218	253	200	214	238
净利润	169	262	328	398	481
折旧摊销	30	34	41	51	61
财务费用	2	0	-2	-1	-2
投资损失	-7	-15	-6	-7	-9
营运资金变动	20	-32	-153	-223	-287
其他经营现金流	5	3	-7	-3	-6
投资活动现金流	-762	-206	-123	-138	-128
筹资活动现金流	571	66	-67	-17	12
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.52	0.80	1.00	1.22	1.47
每股经营现金流(最新摊薄)	0.67	0.77	0.61	0.66	0.73
每股净资产(最新摊薄)	3.80	4.35	5.35	6.57	8.04

利润表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1713	1846	2304	2767	3275
营业成本	1280	1338	1649	1966	2306
营业税金及附加	7	7	9	11	13
营业费用	133	129	161	196	233
管理费用	36	36	37	44	51
研发费用	74	82	104	127	157
财务费用	2	0	-2	-1	-2
资产减值损失	-13	-4	-2	-3	-3
公允价值变动收益	2	12	3	4	5
投资净收益	7	15	6	7	9
营业利润	183	298	366	444	537
营业外收入	14	3	6	6	7
营业外支出	9	8	5	6	7
利润总额	189	293	366	444	538
所得税	20	31	39	47	57
税后利润	169	262	328	398	481
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	169	262	328	398	481
EBITDA	221	336	414	499	599

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	47.1	7.8	24.8	20.1	18.4
营业利润(%)	56.3	62.7	22.7	21.4	21.1
归属于母公司净利润(%)	62.1	55.6	24.9	21.4	21.0
获利能力					
毛利率(%)	25.3	27.5	28.4	29.0	29.6
净利率(%)	9.8	14.2	14.2	14.4	14.7
ROE(%)	13.6	18.5	18.7	18.5	18.3
ROIC(%)	12.9	16.3	17.1	17.3	17.3
偿债能力					
资产负债率(%)	56.2	56.3	53.9	50.8	45.1
流动比率	1.5	1.5	1.6	1.6	1.9
速动比率	0.9	0.9	0.9	1.0	1.1
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.6	0.7	0.7	0.7
应收账款周转率	3.4	3.0	3.2	3.0	3.0
应付账款周转率	1.6	1.5	1.6	1.7	2.0
估值比率					
P/E	51.4	33.0	26.4	21.8	18.0
P/B	7.0	6.1	5.0	4.0	3.3
EV/EBITDA	36.0	23.6	18.9	15.6	12.8

数据来源：最闻数据、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 6 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
电话：010-83496336

