



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

2016-12-25

公司点评报告

增持/维持

纽威股份(603699)

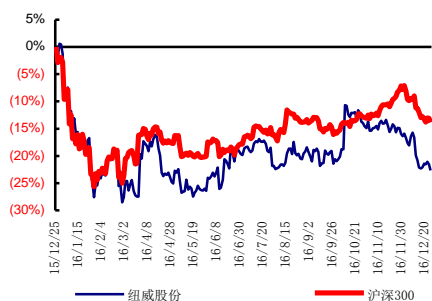
目标价: 21

昨收盘: 16.84

机械设备 通用机械

核电、海工持续突破，期待油气回暖

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	750/155
总市值/流通(百万元)	12,630/2,610
12 个月最高/最低(元)	22.22/15.79

相关研究报告:

《行业寒冬里持续开创“新路”，中国制造 2025 小阀门亦有大作为》
—2016/11/29

《二季度环比改善，修炼内功度时艰》
—2016/08/29

《油气行业低迷拖累业绩，核电、海工值得期待》
—2016/04/20

证券分析师: 张学

电话: 010-88321528

E-MAIL: zhangx@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190511030001

研究助理: 周涛

电话: 010-88321940

E-MAIL: zhoutao@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190115100015

事件: 12月14日, 公司公告与中广核工程有限公司签订《防城港项目3-4号机组LOT190Ga核岛波纹管截止阀供货合同》, 合同金额为人民币39,811,748元。截至公告日, 公司2016年累计承接核电阀门订单人民币1.34亿(含子公司, 其中与中广核累计承接核电阀门订单人民币9,372万元)。

12月24日, 公司公告与海洋石油工程股份有限公司签订了《海工文昌9-2/9-3/10-3气田群项目水下闸阀工矿产品买卖合同》, 合同金额为人民币2,464,000元。

签订“华龙一号”核阀合同, 今年累计核阀订单过亿。防城港3-4号机组为去年底压线获批, 3号机组于2015年12月24日FCD(中广核“华龙一号”首堆), 4号机组则于今年12月23日正式开工, 成为我国“十三五”期间首个开工建设的核电机组。中广核继续保持中国最大核电运营商、世界最大核电建造商地位(在运装机容量2038.4万千瓦;在建装机容量1135.6万千瓦)。纽威作为核阀后起之秀实则颇具底蕴, 考虑到子公司东吴机械, 纽威核阀触角已伸进三大核电。公司核阀订单较之2015年的2000多万, 今年则达到1.34亿(截止公告日, 其中与中广核累计承接核电阀门订单达9372万), 增幅明显, 公司明年有望获得核电阀门一级资质, 我们持续看好公司在核阀领域的开拓能力, 详细可参考我们11月29日发布的公司深度报告——《行业寒冬里持续开创“新路”, 中国制造2025小阀门亦有大作为》。

防城港二期为英国BRB项目参考电站, 关注公司海外拓展能力。英国HPC(欣克利角C)核电项目已尘埃落定, 采用的则是法国EDF主推的EPR堆型, 对我国真正的意义在于后续的BRB(布拉德维尔B)项目, 有望采用我国自主设计的“华龙一号”堆型(参考堆型为目前在建的防城港3、4号机组), 籍此打开向西方发达国家输出核能技术的大门。同时值得一提的是, 纽威在中广核台山核电(EPR堆型, 目前在建且进展顺利)已有多笔供货业绩, 公司海外营销网络优势明显, 将充分利用海外市场渠道、开拓经验, 积极参与AREVA、EDF、GE等国外核电客户的项目订单。

首获水下阀门销售订单, 行业寒冬进口替代正当其时。水下阀门主要应用在海洋油气工程的水下管汇与输送管道上, 适用于深水及超深水工况, 要求阀门具有20年以上免维护使用性能、优异的密封性能及高可靠性, 是水下生产系统的关键部件。文昌9-2/9-3/10-3气田群位于南海西部海域, 主要新建生产设施包括1座8腿中心处理平台、4

套水下生产系统、3条海管、1条脐带缆等，是在低油价“寒冬”下，海油工程克服技术难点多、改造工作界面复杂等困难打造的一个海上精品工程，先后开展总图布置优化、水下井口单独评价、关键设备国产化、钻完井方案比选等多项专题研究，对气田群 ODP 设计进行全面降本优化。其中，携手国内厂家对其中多项技术进行系列攻关，采用国产化设备是有效降本的利器，与进口相比，国产设备能降低 20%~30% 的费用，后期维护费用也将减少。期间，纽威完成国内首次水下阀门高压舱试验、成功交付海油工程国内第一台 500 米水深水下球阀以及水下闸阀样机。我国南海堪称第二个波斯湾，油气资源丰富，作为中国深海油气开发领军者，中海油旗下东方 13-2、陵水 17-2 等多项大型气田的均已具备开发前景。公司此次首次获得水下阀门销售订单，将进一步奠定水下阀门国产化的龙头地位。

投资建议。当前，OPEC 减产协议均已达成，中长期看油价具备上涨动力。国内“稳油增气”态势明显，油气体制改革启动在即，油气储运、非常规油气及 LNG 等的蓬勃发展都将拉动阀门需求。在“工业强基”、《中国制造 2025》深入实施的大背景下，作为高端工业阀门龙头，公司产品结构持续优化，我们看好未来的发展机会。预计公司 2016-2018 年 EPS 分别为 0.44 元、0.66 元及 0.76 元，维持“增持”评级。

■ 主要财务指标

	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	2149.9	2257.4	2934.6	3228.0
净利润(百万元)	342.1	330.5	496.7	571.5
摊薄每股收益(元)	0.46	0.44	0.66	0.76

资料来源: Wind, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。