年报点评

机械基础件/通用机械/机械设备

投资评级	增持
评级变动	维持
总股本	7.5 亿股
流通股本	7.5 亿股
ROE（加权）	9.00%
每股净资产	3.30 元
当前股价*	16.89 元

注：上述财务数据截止 2016 年年报
*4 月 13 日收盘价

纽威股份（603699）

——阀门业务好转，核阀及水下阀门取得重大突破

事件：

◆公司于 2017 年 4 月 13 日发布了 2016 年年度报告。2016 年，公司实现营业收入 204,545.55 万元，同比减少 4.86%；归属于上市公司母公司股东的净利润为 21,948.36 万元，同比减少 35.85%。

年报点评：

◆阀门业务收入降幅收窄，毛利率下降明显。2016 年公司持续深入内部挖潜，不断优化公司的管理模式，加大成本管控，提质增效。与此同时，公司也在加大产品技术研发和行业拓展，不断向技术门槛高、产品附加值高、长期被国外同行垄断的行业细分领域进行渗透，并取得了重大突破。阀门业务实现营收 19.63 亿元，同比下降 5.23%，降幅较上期收窄 15.48 个百分点。公司期间费用率下降 1.99 个百分点。同时，因阀门行业竞争加剧，公司为积极抢占订单，产品价格有所下降，阀门业务毛利率同比下降 6.58 个百分点。从今年订单情况来看，行业有所回暖，毛利率有望回升。

◆核阀业务拓展取重大突破，未来增长可期。公司在核电阀门领域相较于同行业竞争对手起步较晚，但是公司凭借过硬的技术能力和产品质量，积极参与中广核、中核、国核旗下的核电站项目，获得了客户的广泛认可，在核电阀门领域不断取得重大突破。2016 年 12 月，公司再次中标防城港项目 3-4 号机组截止阀合同，合同金额约 3981 万元，连续两年获得在建核电项目订单。2016 年全年，公司累计承接的核阀订单超 1 亿元人民币，较 2015 年取得较大增长，为公司未来在核电站阀门领域的市场拓展打下了坚实的基础，成为公司阀门业务发展的又一突破口。海外方面，公司紧跟国家“核电出海”的步伐，今年 1 月，公司与阿海珐（AREVA）就英国欣克利角 C 核电

长城国瑞证券研究所
分析师：
黄文忠
huangwenzhong@gwgsc.com
执业证书编号：
S0200514120002
联系电话：0592-5169085

研究助理：
胡晨曦
huchenxi@gwgsc.com
联系电话：0592-5161646

地址：厦门市思明区深田路 46 号深田国际大厦 19-20 楼

长城国瑞证券有限公司

项目(HPC 项目)签订了供货合同，合同金额约为 270 万欧元。公司已将核电阀门作为未来业务重点发展新领域，积极抢占强劲对手的市场份额。随着核电的发展，核电阀门的需求规模将不断扩大，公司核阀业务未来增长可期。

◆首次获得水下阀门国产化订单，水下阀门或成为增长新引擎。2016 年 12 月，公司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，正式成为海洋石油工程股份有限公司国内水下阀门的供应商。这是公司首次获得水下阀门的销售订单，同时也是国内水下阀门进口替代第一例。公司将继续在水下阀门的研发投入，形成系列化产品。未来随着海洋油气开发回暖，公司的水下阀门业务有望成为公司增长新引擎。

投资建议：

我们预计公司2017-2018年的净利润分别为2.42亿元、2.81亿元，EPS分别为0.32元、0.37元，对应P/E分别为52.78倍、45.65倍，目前机械基础件P/E（TTM，剔除负值）中位数为94.70倍，公司估值仍有一定的上升空间。考虑到阀门行业市场回暖，公司核阀业务取得重大突破，水下阀门获得第一单，我们维持其“增持”投资评级。

风险提示：

工业阀门行业复苏缓慢；核阀门及水下阀门业务拓展不及预期。

主要财务数据及预测

关键指标	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E
营业收入（百万元）	2734.28	2149.88	2045.46	2205.06	2421.31
增长率	11.24%	-21.37%	-4.86%	7.80%	9.81%
归属母公司股东净利润（百万元）	563.96	342.14	219.48	242.30	280.66
增长率	19.60%	-39.33%	-35.85%	10.39%	15.83%
基准股本（百万）	750.00	750.00	750.00	750.00	750.00
每股收益（元）	0.75	0.46	0.29	0.32	0.37
销售毛利率	45.15%	41.62%	35.40%	37.20%	37.24%
净资产收益率	23.60%	14.07%	8.86%	9.54%	10.73%

数据来源：公司公告，长城国瑞证券研究所

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对强于市场表现20%以上；

增持：相对强于市场表现10%～20%；

中性：相对市场表现在－10%～＋10%之间波动；

减持：相对弱于市场表现10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业超越整体市场表现；

中性：行业与整体市场表现基本持平；

看淡：行业弱于整体市场表现。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数。

法律声明：“股市有风险，入市需谨慎”

长城国瑞证券有限公司已通过中国证监会核准开展证券投资咨询业务。在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系。本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。本报告版权归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、刊载或转发，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。