

单季度收入创新高 优异表现有望延续

——纽威股份 (603699.SH)

机械设备/通用机械

申港证券
SHENGANG SECURITIES

事件:

公司于 10 月 29 日晚间发布 2019 年三季度报告。报告期内,公司实现营业收入 22.11 亿元,同比增长 6.72%;实现归属于上市公司股东净利润 3.71 亿元,同比增长 83.66%;实现基本每股收益 0.49 元,同比增长 81.48%。

投资摘要:

财务分析:单季度收入规模创新高,新增订单保持良好增长态势

- **利润表:**单季度方面,2019Q3 实现营业收入 8.43 亿元,同比增长 23.40%,环比增长 12.13%,为近年单季度峰值。其中,国内市场收入增速已转正,预计四季度良好态势将有所保持。2019Q3 实现归母净利润 1.54 亿元,同比增长 77.98%,环比增长 19.08%,为仅次于 2014 年行业高景气时的第二峰值。单季度净利润增速大幅领先收入,主要受益于费用端增速放缓。2019Q3 录得期间费用率 14.16%,同比下降 8.06 个百分点,销售/管理/财务费用率分别同比下降 2.09/0.92/4.29 个百分点。盈利能力方面,2019Q3 单季度毛利率与净利率分别为 36.56%、18.46%,分别较上年同期提升-0.06、5.86 个百分点,未来毛利率仍具备提升空间。
- **资产负债表:**报告期内,公司在建工程期末余额同比增长 139.54%至 1.75 亿元,主要为溧阳锻造产能的建设,预计二期也将如期推进;预收款项期末余额同比增长 44.04%至 1.17 亿元,预计新增订单表现良好。
- **现金流量表:**报告期内公司经营活动产生的现金流量净额为-8,040.68 万元,上年同期为 1.03 亿元,预计主要为原材料采购支出有所增加。

业务展望:优势与突破领域双发力,潜在成长空间巨大

- **优势领域:**油气长输管道方面,2019 年公司 56" Class900 天然气长输管线高压大口径全焊接球阀获中国机械工业联合会与中国通用机械工业协会国家级产品样机鉴定,为未来 2~3 年预计到来的国内管网大建设提供产品、技术储备。根据测算,至 2025 年,国内油气管网主干道总里程计划提升至 24 万公里,总投资额 16,790 亿元,其中,管线阀门需求量约 252 亿元。**原油加工方面:**公司将持续受益于国内大炼化产能建设,过程中进口替代步伐有望加速。根据测算,2020 年以后预计投产的大型炼化一体化项目原油产能 1.85 亿吨/年,为 2020 年前预计投产规模的 1.49 倍。
- **突破领域:****核电阀门:**公司于 2019 年上半年顺利获得核安全一级截止阀、闸阀、止回阀资质,产品将进入核岛核心领域,附加值有望大幅提升;**水下阀门:**最大水深及批量实现突破,进一步加深与海外多家大型海洋石油开发公司的合作。

盈利预测及投资建议:维持“买入”评级

预计公司 2019 年~2021 年 EPS 分别为 0.66 元、0.84 元、1.03 元,对应当前股价市盈率分别为 19.27 倍、15.19 倍、12.36 倍,维持“买入”评级。

风险提示:人民币大幅升值;大炼化建设落地率低于预期;海外市场不达预期。

评级

买入(维持)

2019 年 10 月 30 日

夏纾雨

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519070002

xiashuyu@shgsec.com

021-20639681

交易数据

时间 2019.10.29

总市值/流通市值(亿元)	95.33/95.33
总股本(万股)	75,000.0
资产负债率(%)	45.19
每股净资产(元)	3.38
收盘价(元)	12.71
一年内最低价/最高价(元)	10.5/14.91

公司股价表现走势图



资料来源:申港证券研究所

相关报告

- 1、《纽威股份半年报点评:净利率创 3 年新高 油气管线阀门获突破》2019-08-30

财务指标预测

指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	2,395.17	2,780.90	3,085.58	3,633.56	4,206.06
增长率 (%)	17.10%	16.10%	10.96%	17.76%	15.76%
归母净利润(百万)	209.18	274.07	494.71	627.49	771.36
增长率 (%)	-4.70%	31.02%	80.51%	26.84%	22.93%
净资产收益率 (%)	8.17%	10.03%	15.79%	17.27%	18.14%
每股收益(元)	0.28	0.37	0.66	0.84	1.03
PE	45.39	34.35	19.27	15.19	12.36
PB	3.73	3.49	3.04	2.62	2.24

资料来源：公司财报、申港证券研究所

公司单季度财务指标

指标	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3
主营收入(百万元)	594.91	793.88	683.27	708.83	616.17	751.98	843.17
增长率 (%)	14.06%	22.49%	19.08%	8.77%	3.57%	-5.28%	23.40%
毛利率 (%)	29.80%	31.40%	36.63%	39.94%	36.36%	34.53%	36.56%
期间费用率 (%)	22.71%	16.49%	22.22%	18.56%	19.01%	14.11%	14.16%
净利润(百万元)	40.85	73.76	86.11	70.79	87.49	129.96	155.65
增长率 (%)	-19.44%	49.65%	66.60%	38.89%	114.16%	76.19%	80.76%
每股盈利(季度, 元)	0.06	0.10	0.12	0.10	0.12	0.17	0.21
资产负债率 (%)	42.32%	44.15%	44.12%	44.29%	40.70%	52.13%	45.19%
净资产收益率 (%)	1.55%	2.83%	3.18%	2.55%	3.10%	5.38%	6.03%

资料来源：公司财报、申港证券研究所

表1: 公司盈利预测表

利润表		单位:百万元					资产负债表					单位:百万元					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	2395	2781	3086	3634	4206	流动资产合计	3269	3922	3897	4522	5281						
营业成本	1645	1821	1949	2259	2594	货币资金	212	453	463	545	851						
营业税金及附加	29	30	35	40	47	应收账款	1025	1261	1184	1394	1498						
营业费用	239	286	302	342	374	其他应收款	74	23	25	30	35						
管理费用	213	131	145	156	168	预付款项	55	30	48	56	65						
研发费用	0	105	110	112	115	存货	1003	1200	1068	1176	1315						
财务费用	16	28	-11	-21	-20	其他流动资产	827	817	986	1161	1344						
资产减值损失	30	59	-30	5	5	非流动资产合计	958	1056	956	885	812						
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	长期股权投资	2	16	16	16	16						
投资净收益	26	12	25	30	30	固定资产	685	684	638	587	534						
营业利润	257	342	619	783	964	无形资产	115	124	116	108	101						
营业外收入	3	3	3	3	3	商誉	0	0	0	0	0						
营业外支出	2	5	3	4	4	其他非流动资产	7	66	41	48	56						
利润总额	258	340	619	782	963	资产总计	4226	4978	4854	5407	6093						
所得税	55	69	129	160	199	流动负债合计	1553	2135	1617	1674	1750						
净利润	203	272	490	622	764	短期借款	496	670	218	106	0						
少数股东损益	-7	-3	-5	-6	-7	应付账款	503	683	654	758	871						
归属母公司净利润	209	274	495	627	771	预收款项	83	86	101	119	138						
EBITDA	474	574	702	860	1044	一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	0						
EPS (元)	0.28	0.37	0.66	0.84	1.03	非流动负债合计	71	69	69	69	69						
主要财务比率						长期借款	0	0	0	0	0						
						应付债券	0	0	0	0	0						
成长能力						负债合计	1625	2205	1686	1743	1819						
营业收入增长	17.10%	16.10%	10.96%	17.76%	15.76%	少数股东权益	43	40	36	30	23						
营业利润增长	5.96%	33.25%	80.99%	26.47%	23.08%	实收资本(或股本)	750	750	750	750	750						
归属于母公司净利润增长	-4.70%	31.02%	80.51%	26.84%	22.93%	资本公积	802	806	806	806	806						
获利能力						未分配利润	786	917	1272	1721	2274						
毛利率(%)	31.32%	34.52%	36.83%	37.84%	38.33%	归属母公司股东权益合计	2559	2733	3132	3634	4251						
净利率(%)	8.46%	9.76%	15.88%	17.11%	18.17%	负债和所有者权益	4226	4978	4854	5407	6093						
总资产净利润(%)	4.95%	5.51%	10.19%	11.61%	12.66%	现金流量表						单位:百万元					
ROE(%)	8.17%	10.03%	15.79%	17.27%	18.14%		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E						
偿债能力						经营活动现金流	296	335	486	301	549						
资产负债率(%)	38%	44%	35%	32%	30%	净利润	203	272	490	622	764						
流动比率	2.1	1.8	2.4	2.7	3.0	折旧摊销	95	87	94	99	100						
速动比率	1.5	1.3	1.7	2.0	2.3	财务费用	16	28	-11	-21	-20						
营运能力						应付帐款减少	-73	-236	77	-210	-104						
总资产周转率	0.58	0.60	0.63	0.71	0.73	预收帐款增加	8	3	15	18	19						
应收账款周转率	2	2	3	3	3	投资活动现金流	-325	-114	60	-2	-3						
应付账款周转率	4.79	4.69	4.61	5.14	5.16	公允价值变动收益	0	0	0	0	0						
每股指标(元)						长期股权投资减少	0	-14	0	0	0						
每股收益(最新摊薄)	0.28	0.37	0.66	0.84	1.03	投资收益	26	12	25	30	30						
每股净现金流(最新摊薄)	-0.12	0.34	0.01	0.11	0.41	筹资活动现金流	-63	35	-537	-216	-240						
每股净资产(最新摊薄)	3.41	3.64	4.18	4.85	5.67	应付债券增加	0	0	0	0	0						
估值比率						长期借款增加	0	0	0	0	0						
P/E	45.39	34.35	19.27	15.19	12.36	普通股增加	0	0	0	0	0						
P/B	3.73	3.49	3.04	2.62	2.24	资本公积增加	4	4	0	0	0						
EV/EBITDA	20.70	16.97	#N/A	10.57	8.31	现金净增加额	-92	255	9	82	306						

资料来源: 公司财报, 申港证券研究所

分析师简介

夏纾雨，复旦大学世界经济硕士，申港证券研究所机械设备行业研究员，4年行业研究经验，曾就职于国联证券研究所。获第二届（2018年度）中国证券分析师“金翼奖”机械设备行业第四名；2018年度东方财富中国最佳分析机械设备行业第一名。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映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。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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。如引用、刊发，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供申港证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上