

## 经营质量稳健 期待 2020 年新征程

——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 1 月 20 日晚间发布 2019 年业绩预增公告。报告期内, 公司预计实现归属于上市公司股东净利润 45,220 万元~50,700 万元, 同比增长约 65%~85%; 预计实现扣除非经常性损益后归属于上市公司股东净利润 41,830 万元~47,000 万元, 同比增长约 62%~82%。

上年同期实现归属于上市公司股东净利润 27,406.68 万元, 实现扣非后归属于上市公司股东净利润 25,866.06 万元。

## 投资摘要:

**2019 年四季度同环比表现有所分化。**预计 2019 年四季度公司实现归母净利润约 8,152.2 万元~13,632.2 万元, 同比增长 12.86%~88.72%; 中枢值为 10,892.2 万元, 同比增长 50.79%。环比方面, 考虑到 2019 年三季度公司单季度实现归母净利润约 1.54 亿元, 业绩环比有所下降。同比高增长主要受益于: (a) 下游行业投资景气高位带来的订单向好; (b) 产品结构优化; (c) 费用率的同比下降。环比略有下降, 预计主要为季节性因素, 为正常业绩波动。

**拟以自有资金收购德国公司 100% 股权。**公司于 2019 年 12 月发布公告, 拟以自有资金 1,130 万欧元收购德国 Econosto International Holding (Deutschland) GmbH 100% 股权。拟被收购公司及其旗下控股子公司为德国石油、天然气、电力、船舶、空分、石油化工行业工程总承包解决方案供应商。其 2018 年、2019 年上半年营业收入分别为 4,263.85 万欧元、1,510.87 万欧元; 净利润分别为 110.68 万欧元、25.93 万欧元; 企业价值/调整后利息折旧及摊销前利润为 6.8 倍。此次收购有助于公司加强海外市场的开拓, 为其全球化战略重要一步。

**优势领域与突破领域齐头并进, 看好 2020 年全年业绩表现。**优势领域方面, 油气长输管道建设进程有望加速, 公司高压大口径全焊接球阀在该领域竞争优势明显; 原油加工行业大型化、一体化、集聚化趋势不可逆, 拟建炼化一体化项目乐观。**突破领域**方面, 以核电行业为例, 公司已获得核一级资质, 具备核岛产品供货能力, 成长空间得以打开。

**维持“买入”评级:**我们预计公司 2019 年~2021 年 EPS 分别为 0.64 元、0.84 元、1.03 元, 对应当前股价市盈率分别为 21 倍、16 倍、13 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。

## 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	479.05	626.73	770.97
增长率 (%)	-4.70%	31.02%	74.79%	30.83%	23.01%
净资产收益率 (%)	8.17%	10.03%	15.36%	17.31%	18.19%
每股收益 (元)	0.28	0.37	0.64	0.84	1.03
PE	48.86	36.97	21.42	16.37	13.31
PB	4.01	3.75	3.29	2.83	2.42

资料来源: 公司财报、申港证券研究所

敬请参阅最后一页免责声明

评级

买入 (维持)

2020 年 01 月 21 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 2020.01.20

总市值/流通市值 (亿元)	104.7/104.7
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)	13.96
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、《纽威股份季报点评: 单季度收入创新高 优异表现有望延续》2019-10-30
- 2、《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

证券研究报告

**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		
营业收入	2395	2781	3086	3634	4206	流动资产合计	3269	3922	3908	4522	5268		
营业成本	1645	1821	1968	2259	2594	货币资金	212	453	463	545	837		
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	49	56	65		
研发费用	0	105	110	112	115	存货	1003	1200	1079	1176	1315		
财务费用	16	28	-11	-20	-19	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	599	782	963	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	599	781	962	资产总计	4226	4978	4865	5407	6080		
所得税	55	69	125	160	199	流动负债合计	1553	2135	1640	1687	1750		
净利润	203	272	475	621	764	短期借款	496	670	232	119	0		
少数股东损益	-7	-3	-4	-6	-7	应付账款	503	683	661	758	871		
归属母公司净利润	209	274	479	627	771	预收款项	83	86	101	119	138		
EBITDA	474	574	683	860	1044	一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	0		
EPS (元)	0.28	0.37	0.64	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	1709	1756	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%	75.27%	30.45%	23.16%	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%	74.79%	30.83%	23.01%	资本公积	802	806	806	806	806		
获利能力						未分配利润	786	917	1260	1709	2262		
毛利率(%)	31.32%	34.52%	36.21%	37.84%	38.33%	归属母公司股东权益合计	2559	2733	3120	3621	4238		
净利率(%)	8.46%	9.76%	15.38%	17.09%	18.16%	负债和所有者权益	4226	4978	4865	5407	6080		
总资产净利润(%)	4.95%	5.51%	9.85%	11.59%	12.68%	现金流量表							
ROE(%)	8.17%	10.03%	15.36%	17.31%	18.19%	单位:百万元							
偿债能力						经营活动现金流	296	335	470	303	549		
资产负债率(%)	38%	44%	35%	32%	30%	净利润	203	272	475	621	764		
流动比率	2.10	1.84	2.38	2.68	3.01	折旧摊销	95	87	94	99	100		
速动比率	1.46	1.27	1.73	1.98	2.26	财务费用	16	28	-11	-20	-19		
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	4.59	5.12	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	0.64	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	0.39	筹资活动现金流	-63	35	-520	-218	-254		
每股净资产(最新摊薄)	3.41	3.64	4.16	4.83	5.65	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	48.86	36.97	21.42	16.37	13.31	普通股增加	0	0	0	0	0		
P/B	4.01	3.75	3.29	2.83	2.42	资本公积增加	4	4	0	0	0		
EV/EBITDA	22.24	18.24	14.68	11.43	9.02	现金净增加额	-92	255	9	82	292		

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首席分析师，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。

## 研究助理简介

## 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法律责任。

## 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