



2020年10月13日

公司研究•证券研究报告

纽威股份 (603699.SH)

签署经营合同，继续看好公司发展

事件：2020年10月23日，公司公告签署经营合同。公司获得向“MODEC”供应多套闸阀、截止阀、止回阀、球阀的重要合同，产品应用于海上浮式生产储卸油装置（FPSO）工程领域，合同金额为2500万美元。

投资要点

- ◆ **FPSO** 是一种集生产处理、储存外输及生活、动力供应于一体的海洋油气开发平台。FPSO 对开采的石油进行油气水分离，实现原油产品的储存和运输，集人员居住与生产指挥系统于一体。FPSO 主要包括上部生产设施、船体和水下单点系泊系统，一般与水下采油装置和穿梭油轮组成一套完整的生产系统，是目前海上油气行业的主要生产方式之一。
- ◆ **FPSO** 对阀门品质要求高，公司产品受到广泛认可。FPSO 的建造、运行和维护过程中面临着腐蚀、高压、海水、深海等苛刻工况，因此 FPSO 系统对阀门品质要求高，所采用的阀门需要进行特殊的设计和制造，并采用抗腐蚀的材质、密封和外部特涂。公司产品具备良好的稳定性、可靠性和安全性，获得了 NORSOK、API、CCS、ABS 等多项认证，并在巴西石油 FPSO MV24、MV26、MV29、壳牌 Stone FPSO Project 等项目上取得良好的应用业绩。此次合同的履行将对公司的业绩将产生一定的积极影响，有利于促进公司未来业务发展
- ◆ 公司综合实力强劲，继续看好公司发展。（1）国内市场上，管网、炼化等多个环节阀门需求旺盛，同时疫情对海外市场的供应链产生影响，公司在海外市场的份额有望提升，预计公司业绩将稳健增长。（2）公司作为国内工业阀门龙头，在技术、品牌、营销、质量管理体系、成本控制等方面均具备较强实力，有望逐步引领阀门国产化的进程。根据海关总署数据，2019年中国进口阀门金额为71.54亿美元，我国阀门行业国产空间较大，公司长期成长可期。
- ◆ **投资建议：**我们预计2020-2022年公司的营业收入为35.74亿元、43.96亿元、53.08亿元，对应归母净利润为5.31亿元、6.64亿元、8.24亿元，对应每股收益为0.71元、0.89元、1.10元，维持买入-A建议。
- ◆ **风险提示：**油气产业景气度下滑的风险；海外疫情持续发酵，导致公司国外的营收增长不及预期；油气管网建设进度不及预期；竞争加剧导致产品价格下降的风险。

财务数据与估值

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	2,781	3,057	3,574	4,396	5,308
YoY(%)	16.1	9.9	16.9	23.0	20.7
净利润(百万元)	274	455	531	664	824
YoY(%)	31.0	66.2	16.6	25.1	24.1

公司快报

机械 | 基础件 III

投资评级

买入-A(维持)

股价(2020-10-13)

15.96元

交易数据

总市值(百万元) 11,970.00

流通市值(百万元) 11,970.00

总股本(百万股) 750.00

流通股本(百万股) 750.00

12个月价格区间 10.83/17.78元

一年股价表现



资料来源：贝格数据

升幅% 1M 3M 12M

相对收益 4.93 -3.39 27.69

绝对收益 7.98 -4.09 40.67

分析师

刘荆

SAC 执业证书编号：S0910520020001
liujing1@huajinsc.cn

相关报告

纽威股份：工业阀门龙头，下游景气助力公司高速发展 2020-09-16

纽威股份：业绩稳健增长，看好公司发展前景 2020-08-31

毛利率(%)	34.5	36.2	37.5	37.9	38.4
EPS(摊薄/元)	0.37	0.61	0.71	0.89	1.10
ROE(%)	9.8	17.2	18.0	19.9	21.5
P/E(倍)	41.9	25.2	21.6	17.3	13.9
P/B(倍)	4.2	4.4	4.0	3.5	3.0
净利率(%)	9.9	14.9	14.9	15.1	15.5

数据来源：贝格数据，华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)								
会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		
流动资产	3922	3714	3833	4590	4950	营业收入	2781	3057	3574	4396	5308		
现金	453	380	323	220	342	营业成本	1821	1949	2234	2729	3272		
应收票据及应收账款	1389	1509	1627	2147	2240	营业税金及附加	30	28	38	44	53		
预付账款	30	41	64	65	91	营业费用	286	317	368	448	541		
存货	1200	1426	1402	1771	1824	管理费用	131	139	162	197	236		
其他流动资产	849	358	417	386	454	研发费用	105	105	127	158	194		
非流动资产	1056	1248	1311	1463	1540	财务费用	28	-5	34	36	35		
长期投资	16	17	18	20	22	资产减值损失	59	-11	0	0	0		
固定资产	684	656	753	922	1036	公允价值变动收益	0	-2	0	0	0		
无形资产	124	114	111	102	94	投资净收益	12	27	21	16	16		
其他非流动资产	232	462	429	419	388	营业利润	342	539	639	805	998		
资产总计	4978	4961	5144	6053	6491	营业外收入	3	7	5	5	5		
流动负债	2135	2230	2191	2705	2621	营业外支出	5	2	0	0	0		
短期借款	670	804	650	822	600	利润总额	340	544	644	810	1003		
应付票据及应付账款	1030	929	973	1202	1240	所得税	69	86	122	154	185		
其他流动负债	435	497	568	681	781	税后利润	272	458	522	656	817		
非流动负债	69	61	62	62	62	少数股东损益	-3	3	-9	-9	-7		
长期借款	0	0	0	0	0	归属母公司净利润	274	455	531	664	824		
其他非流动负债	69	61	62	62	62	EBITDA	454	666	756	947	1162		
负债合计	2205	2292	2252	2766	2682	主要财务比率							
少数股东权益	40	47	38	29	22	会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		
股本	750	750	750	750	750	成长能力							
资本公积	806	801	801	801	801	营业收入(%)	16.1	9.9	16.9	23.0	20.7		
留存收益	1159	1117	1378	1738	2188	营业利润(%)	33.2	57.5	18.6	26.0	23.9		
归属母公司股东权益	2733	2622	2854	3257	3786	归属于母公司净利润(%)	31.0	66.2	16.6	25.1	24.1		
负债和股东权益	4978	4961	5144	6053	6491	获利能力							
现金流量表(百万元)					毛利率(%)	34.5	36.2	37.5	37.9	38.4			
会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E		净利率(%)	9.9	14.9	14.9	15.1	15.5		
经营活动现金流	335	77	554	257	860	ROE(%)	9.8	17.2	18.0	19.9	21.5		
净利润	272	458	522	656	817	ROIC(%)	8.4	14.1	15.4	16.6	19.0		
折旧摊销	87	85	79	100	124	偿债能力							
财务费用	28	-5	34	36	35	资产负债率(%)	44.3	46.2	43.8	45.7	41.3		
投资损失	-12	-27	-21	-16	-16	流动比率	1.8	1.7	1.7	1.7	1.9		
营运资金变动	-39	-438	-61	-519	-100	速动比率	0.9	0.9	0.9	0.9	1.0		
其他经营现金流	-1	5	2	0	0	营运能力							
投资活动现金流	-114	294	-123	-236	-185	总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.8	0.8		
筹资活动现金流	35	-458	-488	-347	-330	应收账款周转率	2.2	2.1	2.3	2.3	2.4		
每股指标(元)					应付账款周转率	2.1	2.0	2.4	2.5	2.7			
每股收益(最新摊薄)	0.37	0.61	0.71	0.89		估值比率							
每股经营现金流(最新摊薄)	0.45	0.10	0.74	0.34	P/E	41.9	25.2	21.6	17.3	13.9			
每股净资产(最新摊薄)	3.64	3.50	3.80	4.34		4.2	4.4	4.0	3.5	3.0			
					P/B	26.0	18.0	15.7	12.9	10.2			
						EV/EBITDA							

资料来源：贝格数据华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

- 买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；
- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

- A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；
- B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

刘荆声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本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、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn