

2020年10月29日

纽威股份 (603699.SH)

公司快报

业绩符合预期，公司长期发展稳健

事件：公司公布 2020 年三季度报，2020 年 Q1-Q3 实现营业收入 27.07 亿元，同比增长 22.39%；实现归母净利润 4.01 亿元，同比增长 8.10%。其中 Q3 实现营业收入 10.08 亿元，同比增长 19.59%，实现归母净利润 1.42 亿元，同比下降 7.93%。

投资要点

- ◆ **营收稳健增长，毛利率有所下滑。**2020 年 Q3，公司营业收入保持稳健增长态势，实现营收 10.08 亿元，同比增长 19.59%，Q3 单季度营收创下公司历史新高。公司毛利率有所下滑，2020 年前三季度，公司销售毛利率为 34.79%，同比下降 1.02pcts；其中 Q3 的销售毛利率为 33.91%，同比下降 2.65pcts。
- ◆ **研发投入加大，财务费用大幅增加。**2020 年前三季度，公司研发费用为 0.99 亿元，同比增长 39.24%，研发费用率为 3.65%，同比增加 0.44pcts，研发投入的加大有利于提升公司的市场竞争力。2020 年前三季度，公司财务费用由上年同期的-0.15 亿元增加至本期的 0.47 亿元，财务费用大幅提升，主要是人民币升值引起汇兑损失所致。
- ◆ **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
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

机械 | 基础件 III

投资评级

买入-A(维持)

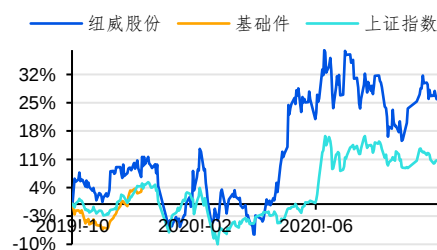
股价(2020-10-29)

15.63 元

交易数据

总市值(百万元)	11,722.50
流通市值(百万元)	11,722.50
总股本(百万股)	750.00
流通股本(百万股)	750.00
12 个月价格区间	11.53/17.78 元

一年股价表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	3.18	-10.04	15.53
绝对收益	4.9	-8.65	25.36

分析师

刘荆

SAC 执业证书编号：S0910520020001

liujing1@huajinsc.cn

相关报告

纽威股份：签署经营合同，继续看好公司发展 2020-10-14

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

P/E(倍)	42.8	25.7	22.1	17.6	14.2
P/B(倍)	4.3	4.5	4.1	3.6	3.1
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	2022E	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	1.10	估值比率					
每股经营现金流(最新摊薄)	0.45	0.10	0.74	0.34	1.15	P/E	42.8	25.7	22.1	17.6	14.2
每股净资产(最新摊薄)	3.64	3.50	3.80	4.34	5.05	P/B	4.3	4.5	4.1	3.6	3.1
						EV/EBITDA	26.5	18.4	16.1	13.1	10.4

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.huajinsc.cn