

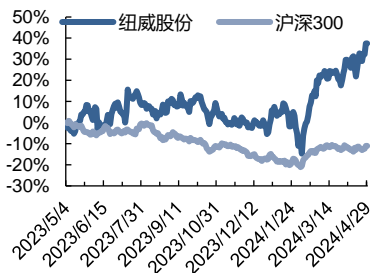
23 年报+24Q1 点评：Q1 归母净利润同比+100%，盈利能力持续提升

投资评级：买入（维持）

报告日期：2024-04-29

收盘价（元）	18.58
近 12 个月最高/最低（元）	19.27/11.25
总股本（百万股）	760
流通股本（百万股）	749
流通股比例（%）	99%
总市值（亿元）	141.3
流通市值（亿元）	139.2

公司价格与沪深 300 指数走势比较



分析师：张帆

执业证书号：S0010522070003

邮箱：zhangfan@hazq.com

相关报告

- 《华安证券_纽威股份(603699)半年报点评：Q2 归母净利润同增 97%，盈利持续提升》2023-08-28
- 《华安证券_纽威股份(603699)2023Q1 点评：归母净利润同增 44%，盈利持续修复》2023-04-29
- 《华安证券_纽威股份(603699)多下游共振上行，工业阀门龙头持续受益》2023-04-14

主要观点：

● 事件概况

纽威股份于 2024 年 4 月 12 日、25 日分别发布 2023 年年报及 2024 年一季报。公司 2023 年实现归母净利润 7.22 亿元，同比+54.85%；24 年一季度实现归母净利润 1.97 亿元，同比+100.45%。

● 24Q1 净利同比+100%，盈利能力提升

2023 年公司实现营收 55.44 亿元，同比+36.59%，2024 年 Q1 实现营收 13.6 亿元，同比+24.54%。分区域来看，23 年公司内外销收入持续增长，公司内销收入达 24.5 亿元 同比+48.3%，外销收入达 30.3 亿元 同比+27.4%，内销收入占比达到 44.1%，同比 22 年提升 3.5pct。利润端来看，23 年公司归母净利达 7.22 亿元，同比+54.85%，24Q1 归母净利达 1.97 亿元，同比+100.45%。利润率来看，23 年全年公司毛利率达 31.4%，同比 22 年提升 0.9pct，24Q1 公司毛利率达 33.3% 进一步提升，同比 23Q1 提升 4.66pct；23 年公司净利率达 13.24%，同比 22 年提升 1.56pct，24Q1 公司净利率达 14.67%，同比 23 年 Q1 提升 5.65pct，体现公司成本管控能力增强，盈利水平进一步提升。

● 24Q1 研发费用率同比+40.9%，高端产品持续突破

公司 2023 年研发费用达 1.86 亿元，同比+5.32%，24Q1 公司研发投入持续提升达 0.5 亿元，同比+40.9%。公司持续推动工艺改进与优化，持续实现高端产品突破如：1) 2023 年成功突破 24 英寸音 2500LB 紧急切断阀，此阀门的成功交付意味着公司具备了为 FPSO 船用高端紧急切断系统提供全套阀门解决方案的能力；2) 偏心半球阀持续突破；3) BDO（丁二醇）装置用超高压截止阀技术突破；4) 成功研制核级小型化截止阀样机并顺利通过全套鉴定试验，目前项目已成功落地并获得客户订单。

● 进一步提升上游生产供货能力，客户覆盖及合作持续拓宽

在上游铸锻件供应层面，公司下属铸锻件子公司持续进行工艺研究及创新，对产品进行设计工艺升级，拓宽下游应用领域覆盖油气装备、风电能源装备、石化-压力容器装置、工程机械和阀门行业，上游原材料产业链方面竞争力持续提升。

在客户层面，公司与 Shell、Total、中石油、中石化等全球能源行业巨头持续开展深度战略合作，公司在 LNG、精细化工、核电等领域扩大市场，并拓展海洋风电、氢能、地热、生物能、太阳能及碳捕捉等清洁能源开发中，持续助力碳中和。同时公司在核岛高端截止阀和止回阀方面获得突破，2023 年获得客户充分认可，首次实现整包订单承接。公司客户及下游覆盖持续拓宽。

● 盈利预测、估值及投资评级

根据公司 23 年年报及 24 年一季报，结合对公司市占及产能释放进度的判断，我们修改盈利预测为 2024-2026 年营业收入分别为 64.23/74.36/86.06 亿元（2024/2025 年前值 57.27/66.93 亿元），归母净利润分别为 8.56/9.96/11.62 亿元（2024/2025 年前值 7.7/9.2 亿元），以当前总股本计算的摊薄 EPS 为 1.13/1.31/1.53 元（2024/2025 前值 1.03/1.23 元）。公司当前股价对 2024-2026 年预测 EPS 的 PE 倍数分别为 17/14/12 倍。公司作为国内工业阀门领先企业，高端市场及产品突破叠加出口延续，在多下游需求持续中，公司有望凭借上游产业链及产品渠道布局持续获取竞争优势，维持“买入”评级。

重要财务指标预测

单位：百万元

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	5,544	6,423	7,436	8,606
收入同比 (%)	36.6%	15.8%	15.8%	15.7%
归属母公司净利润	722	856	996	1,162
净利润同比 (%)	54.9%	18.5%	16.4%	16.6%
毛利率 (%)	31.4%	31.5%	31.6%	31.7%
ROE (%)	19.3%	20.0%	21.2%	22.2%
每股收益 (元)	0.96	1.13	1.31	1.53
PE	19.56	16.69	14.33	12.29
PB	3.82	3.34	3.04	2.73
EV/EBITDA	15.06	12.79	11.02	9.78

资料来源：wind，华安证券研究所

● 风险提示

1) 原材料价格波动风险；2) 公司下游需求不及预期风险；3) 汇率波动风险。

财务报表与盈利预测:

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	6,184	7,444	8,243	9,700	营业收入	5,544	6,423	7,436	8,606
现金	1,168	1,310	1,516	1,755	营业成本	3,803	4,398	5,085	5,877
应收账款	2,127	2,659	2,966	3,498	营业税金及附加	39	48	54	64
其他应收款	22	26	30	34	销售费用	433	501	580	671
预付账款	65	70	81	93	管理费用	189	244	283	327
存货	2,253	2,929	3,199	3,805	财务费用	(41)	(32)	(37)	(43)
其他流动资产	60	62	72	83	资产减值损失	(24)	(8)	(9)	(10)
非流动资产	1,695	2,018	2,156	2,343	公允价值变动收益	2	1	1	1
长期投资	12	12	12	12	投资净收益	(82)	(3)	(4)	(4)
固定资产	1,346	1,465	1,533	1,614	营业利润	826	987	1,153	1,347
无形资产	151	298	361	460	营业外收入	24	20	20	20
其他非流动资产	28	43	50	57	营业外支出	1	1	1	1
资产总计	7,879	9,462	10,399	12,043	利润总额	849	1,006	1,172	1,367
流动负债	3,990	4,981	5,483	6,559	所得税	115	136	159	185
短期借款	636	853	899	1,432	净利润	734	870	1,013	1,182
应付账款	1,055	1,447	1,673	1,934	少数股东损益	12	15	17	20
其他流动负债	111	212	197	256	归属母公司净利润	722	856	996	1,162
非流动负债	65	110	110	110	EBITDA	946	1,120	1,285	1,478
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.96	1.13	1.31	1.53
其他非流动负债	0	0	0	0					
负债合计	4,055	5,091	5,593	6,669					
少数股东权益	83	98	115	134	主要财务比率				
股本	760	760	760	760	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	914	914	914	914	成长能力				
留存收益	1,731	2,182	2,599	3,148	营业收入	36.59%	15.84%	15.77%	15.74%
归属母公司股东权益	3,741	4,274	4,691	5,240	营业利润	51.05%	19.58%	16.75%	16.90%
负债和股东权益	7,879	9,462	10,399	12,043	归属于母公司净利润	54.85%	18.53%	16.45%	16.61%
					获利能力				
					毛利率(%)	31.40%	31.52%	31.62%	31.71%
					净利率(%)	13.24%	13.55%	13.63%	13.73%
					ROE(%)	19.30%	20.02%	21.24%	22.17%
					ROIC (%)	11.67%	12.05%	18.87%	19.04%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	51.47%	53.80%	53.78%	55.37%
					净负债比率(%)	-19.04%	-12.10%	-14.45%	-7.32%
					流动比率	1.55	1.49	1.50	1.48
					速动比率	0.99	0.91	0.92	0.90
					营运能力				
					总资产周转率	0.75	0.74	0.75	0.77
					应收账款周转率	2.82	2.68	2.64	2.66
					应付账款周转率	5.15	5.14	4.77	4.77
					每股指标(元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.96	1.13	1.31	1.53
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.84	0.70	1.32	0.83
					每股净资产(最新摊薄)	4.92	5.62	6.17	6.89
					估值比率				
					P/E	19.6	16.7	14.3	12.3
					P/B	3.8	3.3	3.0	2.7
					EV/EBITDA	15.06	12.79	11.02	9.78

现金流量表				
单位:百万元				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	637	533	1,004	629
净利润	734	870	1,013	1,182
折旧摊销	161	165	170	173
财务费用	(41)	(32)	(37)	(43)
投资损失	3	4	4	0
营运资金变动	(221)	(473)	(146)	(683)
其他经营现金流	0	0	0	0
投资活动现金流	(249)	(363)	(301)	(354)
资本支出	203	193	109	151
长期投资	(171)	117	(4)	(4)
其他投资现金流	(282)	(673)	(406)	(500)
筹资活动现金流	(46)	(28)	(496)	(37)
短期借款	(37)	217	46	533
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	11	0	0	0
资本公积增加	96	0	0	0
其他筹资现金流	(116)	(245)	(542)	(570)
现金净增加额	342	142	207	239

资料来源: wind, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：张帆，华安机械行业首席分析师，机械行业从业2年，证券从业14年，曾多次获得新财富分析师。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A股以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上；
- 中性—未来6个月的投资收益率与市场基准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市场基准指数5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；
- 增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；
- 中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%；
- 卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。