

纽威股份 (603699)

2024 年半年度业绩预告点评: Q2 归母净利润增速超预期, 高端化拓品逻辑可持续

买入 (维持)

2024 年 07 月 12 日

证券分析师 周尔双

执业证书: S0600515110002  
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

研究助理 韦译捷

执业证书: S0600122080061  
weiyj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	4059	5544	6869	7946	9123
同比 (%)	2.46	36.59	23.89	15.68	14.81
归母净利润 (百万元)	466.12	721.80	953.16	1,118.07	1,298.30
同比 (%)	23.49	54.85	32.05	17.30	16.12
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.61	0.95	1.25	1.47	1.71
P/E (现价&最新摊薄)	29.07	18.77	14.22	12.12	10.44

事件: 公司披露 2024 年半年度业绩预告。

投资要点

■ 预计归母净利润增长 30%-70%, 扣非归母净利润增长 22%-61%

公司披露 2024 年半年度业绩预告: 预计 2024 上半年实现归母净利润 4.37-5.72 亿元, 同比增长 30%-70%, 其中单 Q2 公司实现归母净利润 2.40-3.75 亿元, 同比增长 1%-58% (根据公告表述, 按上半年归母净利润增速 50%-70%, 单 Q2 归母净利润 3.07-3.75 亿元, 同比增长 29%-58%)。受益 LNG、海工造船等下游高景气, 公司订单量利齐升, 业绩快速增长。全年来看, 下游景气度不减, 公司拓品逻辑通畅, 我们认为公司在手订单饱满, 随业务结构优化、规模效应释放, 业绩增长可持续。

■ 工业阀门市场高增长空间, 高端化拓品逻辑可持续

根据 GIA 数据, 2023 年全球工业阀门市场规模 821 亿美元, 预计 2026 年将达 923 亿美元。行业具备空间广阔、下游分散、集中度低的特点, 公司作为国内中高端工业阀门龙头, 产品布局+技术实力+客户资源优势显著, 随产品高端化、应用领域拓展, 结构优化、份额提升将驱动成长: (1) 公司产品覆盖球阀、蝶阀、闸阀、截止阀、止回阀、调节阀等十大系列, 已基本具备为油气、化工、海工、电力、新能源行业提供全套阀门解决方案的实力。(2) 公司阀门制造环节全覆盖, 产品性能优异、稳定性强、交期有保障, 且研发团队建设完善, 高端新品持续填补国内空白。(3) 经过二十余年的积累, 公司已形成较高的品牌市场认可度、国内外渠道建设完备, 客户资源优质, 已进入 SHELL、TOTAL、中石油、中石化等大型跨国企业集团供应链, 龙头地位稳固。

■ 股权激励调动团队积极性, 彰显公司长期发展信心

2024 年 4 月公司发布 2023 年限制性股票激励计划 (草案修订稿), 拟授予公司高管、中层管理人员和骨干共 133 人限制性股票数量 1664.35 万股, 占公告日股本总额 2.22%。业绩考核目标为 2023-2025 年归母净利润不低于 6.7/7.4/8.1 亿元。股权激励计划有助于绑定核心员工, 调动团队积极性, 彰显公司长期发展信心。

■ 盈利预测与投资评级: 公司业绩超预期, 我们上调公司 2024-2026 年归母净利润预测 9.5 (原值 8.4) /11.2 (原值 10.1) /13.0 (原值 11.9) 亿元, 当前市值对应 PE 为 14/12/10 倍, 维持“买入”评级。

■ 风险提示: 地缘政治风险、原材料价格上涨、汇率波动风险、油气产业周期波动

股价走势



市场数据

收盘价(元)	17.82
一年最低/最高价	11.25/21.21
市净率(倍)	3.43
流通 A 股市值(百万元)	13,348.28
总市值(百万元)	13,550.12

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.20
资产负债率(% ,LF)	48.62
总股本(百万股)	760.39
流通 A 股(百万股)	749.06

相关研究

《纽威股份(603699): 2024 年一季度报点评: Q1 归母净利润同比+100%, 盈利能力同环比持续提升》

2024-04-26

《纽威股份(603699): 2023 年报点评: 业绩位于预告中值, 看好阀门龙头高端化&拓品发展前景》

2024-04-15

纽威股份三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	<b>6,184</b>	<b>7,840</b>	<b>9,442</b>	<b>11,285</b>	<b>营业总收入</b>	<b>5,544</b>	<b>6,869</b>	<b>7,946</b>	<b>9,123</b>
货币资金及交易性金融资产	1,349	1,441	2,061	2,824	营业成本(含金融类)	3,803	4,664	5,399	6,205
经营性应收款项	2,362	3,198	3,690	4,230	税金及附加	39	50	57	66
存货	2,253	2,903	3,356	3,855	销售费用	433	536	620	712
合同资产	137	208	241	277	管理费用	189	234	262	301
其他流动资产	82	90	94	100	研发费用	186	227	254	274
<b>非流动资产</b>	<b>1,695</b>	<b>1,785</b>	<b>1,870</b>	<b>1,950</b>	财务费用	(41)	0	0	0
长期股权投资	12	12	12	12	加:其他收益	32	30	34	40
固定资产及使用权资产	1,351	1,445	1,532	1,613	投资净收益	(82)	(50)	(58)	(66)
在建工程	7	4	2	1	公允价值变动	2	0	0	0
无形资产	151	151	151	151	减值损失	(62)	(21)	(17)	(14)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	(7)	(8)	(9)
长期待摊费用	0	0	0	0	<b>营业利润</b>	<b>826</b>	<b>1,112</b>	<b>1,305</b>	<b>1,515</b>
其他非流动资产	174	174	174	174	营业外净收支	23	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>7,879</b>	<b>9,625</b>	<b>11,312</b>	<b>13,236</b>	<b>利润总额</b>	<b>849</b>	<b>1,112</b>	<b>1,305</b>	<b>1,515</b>
<b>流动负债</b>	<b>3,990</b>	<b>4,764</b>	<b>5,318</b>	<b>5,926</b>	减:所得税	115	146	171	199
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,136	1,136	1,136	1,136	<b>净利润</b>	<b>734</b>	<b>966</b>	<b>1,133</b>	<b>1,316</b>
经营性应付款项	1,924	2,423	2,805	3,224	减:少数股东损益	12	13	15	18
合同负债	183	262	303	347	<b>归属母公司净利润</b>	<b>722</b>	<b>953</b>	<b>1,118</b>	<b>1,298</b>
其他流动负债	747	944	1,075	1,219	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.95	1.25	1.47	1.71
非流动负债	65	65	65	65	EBIT	857	1,112	1,305	1,515
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	1,020	1,122	1,319	1,535
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	31.40	32.11	32.05	31.98
租赁负债	3	3	3	3	归母净利率(%)	13.02	13.88	14.07	14.23
其他非流动负债	62	62	62	62	收入增长率(%)	36.59	23.89	15.68	14.81
<b>负债合计</b>	<b>4,055</b>	<b>4,829</b>	<b>5,383</b>	<b>5,991</b>	归母净利润增长率(%)	54.85	32.05	17.30	16.12
归属母公司股东权益	3,741	4,700	5,818	7,116					
少数股东权益	83	96	111	128					
<b>所有者权益合计</b>	<b>3,824</b>	<b>4,796</b>	<b>5,929</b>	<b>7,245</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>7,879</b>	<b>9,625</b>	<b>11,312</b>	<b>13,236</b>					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	637	256	798	951	每股净资产(元)	4.92	6.18	7.65	9.36
投资活动现金流	(249)	(157)	(166)	(175)	最新发行在外股份(百万股)	760	760	760	760
筹资活动现金流	(46)	(13)	(13)	(13)	ROIC(%)	15.99	17.73	17.43	17.03
现金净增加额	348	92	620	763	ROE-摊薄(%)	19.30	20.28	19.22	18.24
折旧和摊销	163	10	15	20	资产负债率(%)	51.47	50.17	47.59	45.26
资本开支	(124)	(107)	(108)	(109)	P/E(现价&最新股本摊薄)	18.77	14.22	12.12	10.44
营运资本变动	(337)	(810)	(445)	(487)	P/B(现价)	3.62	2.88	2.33	1.90

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>