

纽威股份 (603699)

2.2 亿元扩产铸件产能，看好海外&油气炼化业务持续放量

买入 (维持)

2024 年 08 月 16 日

证券分析师 周尔双

执业证书: S0600515110002
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 韦译捷

执业证书: S0600524080006
weiyj@dwzq.com.cn

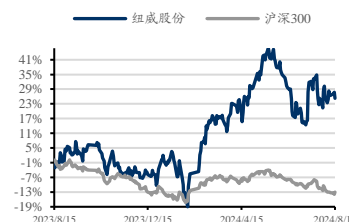
盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	4059	5544	6869	7946	9123
同比 (%)	2.46	36.59	23.89	15.68	14.81
归母净利润 (百万元)	466.12	721.80	953.16	1,118.07	1,298.30
同比 (%)	23.49	54.85	32.05	17.30	16.12
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.61	0.95	1.25	1.47	1.71
P/E (现价&最新摊薄)	28.48	18.39	13.93	11.87	10.23

事件: 8月14日晚公司公告, 纽威工业材料(大丰)拟参与竞拍盐城市大丰区南阳镇工业园区土地使用权、拟进行高端精密铸件制造项目投资、拟将大丰经济开发区现有厂区的土地使用权和建筑物进行转让, 将用 2.2 亿元自有资金扩产铸件产能。

投资要点

- **扩产项目介绍:** 建成后年产碳钢精密铸件 5000 吨、不锈钢精密铸件 5000 吨, 年产值约 2.6 亿元。总投资 22,000 万元, 其中固定资产投资 16,000 万元, 流动资金 6,000 万元。预计建设期为 2025 年 3 月~2026 年 4 月, 建设周期为 14 个月(以项目动工开始计)。铸件是阀门品质的关键因素之一, 超低温和油气炼化相关阀门均有超高的品质要求, 此次扩建铸件产能, 说明公司对长期发展的看好。
- **在建工程几乎均已转固, 新增资本开支说明长期信心:** 2023 年年报显示, 公司在建工程仅 700 万, 同比-94%; 固定资产当期折旧 1.5 亿元, 同比略增 0.16 亿元。固定资产科目中机器设备账面余额仅 5.7 亿元, 资本开支高峰早已过。此次新增资本开支侧面反应下游油气开采等景气度高, 海外订单饱满。
- **最核心看点是中东&油气订单放量:** 1) 按照下游分, 油气&炼化加工最为亮眼: 油气开采&石油化工&LNG&炼化的订单占比公司总订单的约 60%, 这部分 2024 年以来增速约为 50%。2) 按照区域划分, 中东&非洲订单最为亮眼, 为增速最快的海外区域。我们认为, 海外订单高增主要和中国油气企业“走出去”高度相关, 阀门作为可靠性要求高的标准品, 有望依靠国内牵头的 EPC 总包商(中石油, 中石化, 杰瑞集团等)招标放量而快速受益(根据公开信息, 中石油中石化海外投资主要集中在沙特, 科威特, 阿联酋等中东国家)。
- **公司 7 月 11 日披露 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%。【若按照上半年归母净利润增速 50%-70%计算, 则单 Q2 归母净利润 3.07-3.75 亿元, 同比增长 29%-58%】
- **盈利预测与投资评级:** 我们维持公司 2024-2026 年归母净利润预测 9.5/11.2/13.0 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)	17.46
一年最低/最高价	11.25/21.21
市净率(倍)	3.36
流通 A 股市值(百万元)	13,078.62
总市值(百万元)	13,276.38

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》

2024-07-12

《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
流动资产	6,184	7,840	9,442	11,285	营业总收入	5,544	6,869	7,946	9,123
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
非流动资产	1,695	1,785	1,870	1,950	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	营业利润	826	1,112	1,305	1,515
其他非流动资产	174	174	174	174	营业外净收支	23	0	0	0
资产总计	7,879	9,625	11,312	13,236	利润总额	849	1,112	1,305	1,515
流动负债	3,990	4,764	5,318	5,926	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	净利润	734	966	1,133	1,316
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	归属母公司净利润	722	953	1,118	1,298
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
负债合计	4,055	4,829	5,383	5,991	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					
所有者权益合计	3,824	4,796	5,929	7,245					
负债和股东权益	7,879	9,625	11,312	13,236					

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)	18.39	13.93	11.87	10.23
营运资本变动	(337)	(810)	(445)	(487)	P/B (现价)	3.55	2.82	2.28	1.87

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>