

## 纽威股份 (603699)

### 产品结构优化提升盈利能力，业绩长期增长可持续

#### 报告摘要

◆ 事件：公司发布2024年中报，2024年上半年公司实现营收28.38亿元，同比增长17.14%，归母净利润4.88亿元，同比增长45.04%，符合此前业绩预告预期。Q2单季度来看，公司实现收入14.78亿元，同比增长11.07%，归母净利润2.91亿元，同比增长22.22%。

#### ◆ 业绩持续高增，产品结构优化提升盈利能力

受益于油气、LNG、FPSO等下游高景气持续，24H1公司营收、归母净利润在去年高基数背景下仍实现亮眼增速。24H1毛利率35.48%，同比+5.78pcts，净利率17.41%，同比+3.33pcts；Q2单季度毛利率37.48%，同比+6.91pcts，净利率19.93%，同比+1.71pcts、环比+5.26pcts，公司盈利能力明显提升，一方面系订单结构改善、前期高毛利率订单确认收入，另一方面系工艺设备升级、原材料价格下降等成本端改善。24H1期间费用率13.45%，同比+2.25pcts，其中财务费用率-0.50%，同比+2.09pcts，主要系汇率波动影响汇兑损益。

#### ◆ 全球油气相关能源需求旺盛，中期看好海工、LNG等高景气下游放量

地缘政治冲突背景下，全球能源供求格局发生结构性重塑，如欧洲能源需求由俄罗斯转向美国/中东等地区、俄罗斯能源出口加速东移、海运距离拉长推高船舶需求增长，能源相关零部件需求持续旺盛。阀门是能源行业开采、生产和运输中不可缺少的重要产品，公司是国内工业阀门龙头，早年起家于海外市场，与众多国际级客户建立了稳定的合作关系，并跟随其拓展新业务与新市场，近两年外销业务收入占比60-70%左右。展望未来，公司有望凭借渠道优势和技术优势获得更多国内和国际份额，业绩有望持续增长、龙头地位将持续巩固。

#### ◆ 核电、水处理等新兴领域拓展顺利，长期看好公司平台化成长逻辑

公司在传统石油天然气领域巩固龙头地位的同时持续扩张产品品类，中期LNG、FPSO、精细化工等下游放量增厚公司利润，长期来看，核电、水处理、氢能等新兴领域也将持续扩大份额。2024年上半年，核电领域公司核一级闸阀、截止阀、止回阀等高端核电产品获得整包采购订单，水处理领域业务拓展顺利，未来有望持续贡献业绩增量，平台化布局打开成长天花板。

#### ◆ 投资建议

预计公司2024-26年实现营收66.57亿元/78.47亿元/92.55亿元，归母净利润10.14亿元/12.72亿元/15.98亿元，当前股价对应市盈率为13.9X/11.1X/8.8X，维持“买入”评级。

#### ◆ 风险提示

投资评级

买入

维持评级

2024年08月27日

收盘价(元):

18.58

#### 公司基本数据

总股本(百万股)	760.39
总市值(百万)	14,128.02
流通股本(百万股)	749.06
流通市值(百万)	13,917.57
12月最高/最低价(元)	21.21/11.25
资产负债率(%)	52.20
每股净资产(元)	5.09
市盈率(TTM)	16.18
市净率(PB)	3.65
净资产收益率(%)	12.62

#### 股价走势图



#### 作者

邹润芳	分析师
SAC执业证书: S0640521040001	
闫智	分析师
SAC执业证书: S0640524070001	
邮箱: yanz031@avic.com	
卢正羽	分析师
SAC执业证书: S0640521060001	

#### 相关研究报告

Q1业绩同比+100%，下游多点开花成长可期  
—2024-05-13

汇率波动风险、原材料价格上涨、下游需求不及预期、新品开发不及预期、客户拓展不及预期

业绩持续超预期，股权激励彰显长期信心 —  
2023-10-29

Q2 盈利能力持续提升，高端与海外市场进一步突破 —2023-08-27

财务数据与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	4059.22	5544.46	6656.97	7847.34	9255.06
增长率 (%)	2.46	36.59	20.07	17.88	17.94
归母净利润 (百万元)	466.12	721.80	1013.80	1272.30	1598.15
增长率 (%)	23.49	54.85	40.46	25.50	25.61
毛利率 (%)	30.51	31.40	34.40	35.45	36.49
每股收益	0.61	0.95	1.33	1.67	2.10
市盈率 PE	30.31	19.57	13.94	11.10	8.84
市净率 PB	4.35	3.78	3.41	3.03	2.67
净资产收益率 ROE (%)	14.34	19.30	24.45	27.33	30.19

资料来源：iFind，中航证券研究所



### 公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

### 行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

### 研究团队介绍汇总:

中航证券先进制造团队: 研究所所长邹润芳领衔, 曾获得 2012 至 2013 年新财富最佳分析师军工机械第一名, 2015 至 2017 年新财富最佳分析师机械行业第一名, 团队在先进制造、军民融合、新能源、新材料等领域有较深的产业资源积淀, 擅长自上而下的产业链研究和资源整合, 着眼中国制造的转型升级, 致力于探索战略产业和新兴产业的发展方向, 全面服务一二级市场, 拓展产融结合的深度与广度, 为市场创造价值。

### 销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

### 分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

### 免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引起。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637