

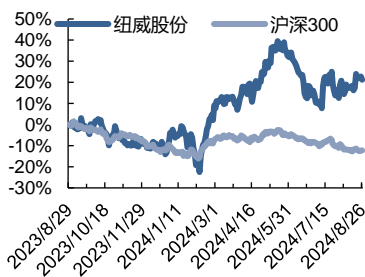
24H1 点评：业绩符合预期，盈利能力持续提升

投资评级：买入（维持）

报告日期：2024-08-30

收盘价（元）	19.31
近 12 个月最高/最低（元）	20.69/10.73
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）	146.8
流通市值（亿元）	144.6

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)：23 年报+24Q1 点评：Q1 归母净利同比+100%，盈利能力持续提升》
- 《华安证券_纽威股份(603699)半年报点评：Q2 归母净利同增 97%，盈利持续提升》2023-08-28
- 《华安证券_纽威股份(603699)2023Q1 点评：归母净利同增 44%，盈利持续修复》2023-04-29

主要观点：

● 事件概况

纽威股份于 2024 年 8 月 23 日发布 2024 年半年报。公司 2024 年上半年实现营收 28.4 亿元，同比+17%，实现归母净利润 4.88 亿元，同比+45%，业绩表现符合预期。

● 24Q2 销售净利率达 19.9%，盈利能力持续提升

2024H1 年公司实现营收 28.4 亿元，同比+17%，实现归母净利润 4.88 亿元同比+45%。单季度来看，2024 年 Q2 实现营收 14.78 亿元，同比+11%，环比 Q1 提升 8.7%，2024Q2 实现归母净利润 2.91 亿元，同比+22.2%，业绩表现符合预期。

利润率来看，24H1 公司实现毛利率 35.48%，同比提升 5.78pct；单季度来看，24Q2 毛利率进一步提升至 37.48%，环比 Q1 提升 4.18pct。24H1 公司实现销售净利率 17.41%，同比提升 3.33pct；单季度来看，24Q2 实现销售净利率 19.93%，达近年来新高，环比 24Q1 提升 5.26pct。费用端来看，24Q2 公司三费率进一步下降，占比由 24Q1 的 11.6%进一步下降至 24Q2 的 9.9%，体现公司成本管控能力的进一步增强，盈利水平进一步提升。

● 24H1 研发费用同比+18%，高端产品持续突破

公司 2024H1 年研发费用达 0.77 亿元，同比+18%。公司持续推动工艺改进与优化，持续实现高端产品突破：1) 设备升级方面，持续增加自动焊机、自动研磨、龙门加工中心等专用设备，推进自动化设备的开发与应用；2) 工艺改进方面采用先进工艺，首次将 3D 打印技术引入阀门生产制造过程中，成功应用于迷宫套筒调节阀核心的套筒零件，并交付客户使用；3) 上半年取得了旋塞阀 API6D 证书，实现了闸阀、止回阀、球阀、旋塞阀四大阀种 API6D 证书的全面覆盖，公司产品线进一步延伸；4) 成功研发 2 寸 150 磅计量阀，用于粉料输送工况，解决装置上普通阀门使用寿命短、密封泄露等问题，延长装置使用及维护期。

● 进一步提升上游生产供货能力，深化与国内外高端用户共同发展

公司于 8 月 14 日发布公告，拟投资 2.2 亿元用于高端精密铸件制造项目，故拟参与竞拍盐城市大丰区南阳镇工业园区土地使用权。公司下属铸锻件子公司持续进行工艺研究与创新，对产品进行设计工艺升级，不断优化成本；同时公司进一步扩大铸锻件下游应用行业领域，覆盖核电、油气装备、风电能源装备、压力容器装备、工程机械等。

客户方面，公司继续与全球各能源行业企业继续开展深度战略合作的同时，不断扩大市场渗透率，凭借先进的产品技术、稳定的质量保证和全方位客户服务，参与更多国内外重要项目。除传统石油天然气能源项目，公司在 LNG、精细化工等市场领域快速扩大产品应用，同时应用于海洋风电、氢能、地热、生物能等清洁能源开发项目中，助力全球能源可持续转型，减少全球碳排放。

● 盈利预测、估值及投资评级

根据公司 24 年半年报，结合对公司产能及下游拓展的判断，我们上调公司盈利预测为 2024-2026 年营业收入分别为 65.28/76.21/88.24 亿元（2024-2026 年前值 64.23/74.36/86.06 亿元），归母净利润分别为 9.35/11.06/13 亿元（2024-2026 年前值 8.56/9.96/11.62 亿元），以当前总股本计算的摊薄 EPS 为 1.23/1.45/1.71 元（2024-2026 年前值 1.13/1.31/1.53 元）。公司当前股价对 2024-2026 年预测 EPS 的 PE 倍数分别为 16/13/11 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，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	6,528	7,621	8,824
收入同比 (%)	36.6%	17.7%	16.7%	15.8%
归属母公司净利润	722	935	1,106	1,300
净利润同比 (%)	54.9%	29.6%	18.3%	17.5%
毛利率 (%)	31.4%	33.1%	33.3%	33.5%
ROE (%)	19.3%	21.7%	23.1%	24.1%
每股收益 (元)	0.96	1.23	1.45	1.71
PE	20.11	15.70	13.28	11.30
PB	3.93	3.40	3.07	2.72
EV/EBITDA	15.49	11.95	10.15	8.92

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	7,493	8,362	9,838	营业收入	5,544	6,528	7,621	8,824
现金	1,168	1,331	1,554	1,800	营业成本	3,803	4,369	5,086	5,872
应收账款	2,127	2,703	3,040	3,586	营业税金及附加	39	49	56	65
其他应收款	22	26	30	35	销售费用	433	516	602	697
预付账款	65	69	81	93	管理费用	189	255	297	344
存货	2,253	2,909	3,200	3,802	财务费用	(41)	(33)	(38)	(44)
其他流动资产	60	63	74	85	资产减值损失	(24)	(7)	(8)	(9)
非流动资产	1,695	2,019	2,157	2,345	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	1,100	1,301	1,528
无形资产	151	298	361	460	营业外收入	24	1	1	1
其他非流动资产	28	43	51	59	营业外支出	1	1	1	1
资产总计	7,879	9,513	10,520	12,183	利润总额	849	1,100	1,301	1,529
流动负债	3,990	4,988	5,513	6,540	所得税	115	149	176	207
短期借款	636	866	912	1,396	净利润	734	951	1,125	1,322
应付账款	1,055	1,437	1,673	1,932	少数股东损益	12	16	19	22
其他流动负债	111	215	202	263	归属母公司净利润	722	935	1,106	1,300
非流动负债	65	110	110	110	EBITDA	946	1,232	1,432	1,658
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.96	1.23	1.45	1.71
其他非流动负债	0	0	0	0					
负债合计	4,055	5,098	5,623	6,650					
少数股东权益	83	99	118	140	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	2,224	2,687	3,301	营业收入	36.59%	17.75%	16.74%	15.78%
归属母公司股东权益	3,741	4,316	4,779	5,393	营业利润	51.05%	33.23%	18.26%	17.50%
负债和股东权益	7,879	9,513	10,520	12,183	归属于母公司净利润	54.85%	29.56%	18.27%	17.49%
					获利能力				
					毛利率(%)	31.40%	33.08%	33.27%	33.45%
					净利率(%)	13.24%	14.57%	14.76%	14.98%
					ROE(%)	19.30%	21.67%	23.14%	24.10%
					ROIC (%)	11.67%	12.05%	18.87%	21.11%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	51.47%	53.59%	53.45%	54.58%
					净负债比率(%)	-19.04%	-12.18%	-14.70%	-8.60%
					流动比率	1.55	1.50	1.52	1.50
					速动比率	0.99	0.92	0.94	0.92
					营运能力				
					总资产周转率	0.75	0.75	0.76	0.78
					应收账款周转率	2.82	2.70	2.65	2.66
					应付账款周转率	5.15	5.24	4.90	4.90
					每股指标(元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.96	1.23	1.45	1.71
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.84	0.75	1.42	0.98
					每股净资产(最新摊薄)	4.92	5.68	6.29	7.09
					估值比率				
					P/E	20.1	15.7	13.3	11.3
					P/B	3.9	3.4	3.1	2.7
					EV/EBITDA	15.49	11.95	10.15	8.92

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	574	1,077	749
净利润	734	951	1,125	1,322
折旧摊销	161	165	170	173
财务费用	(41)	(33)	(38)	(44)
投资损失	(3)	(4)	(4)	0
营运资金变动	(214)	(505)	(175)	(702)
其他经营现金流	0	0	(0)	0
投资活动现金流	(249)	(358)	(295)	(347)
资本支出	203	193	109	151
长期投资	(171)	123	4	4
其他投资现金流	(282)	(675)	(407)	(502)
筹资活动现金流	(46)	(52)	(559)	(157)
短期借款	(37)	230	46	484
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)	(282)	(605)	(641)
现金净增加额	342	163	223	245

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16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。