

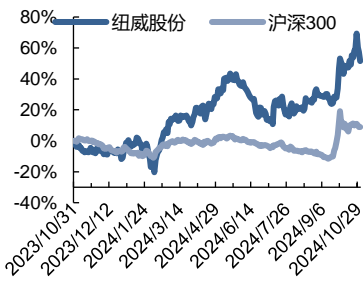
24 三季度报点评：Q3 归母净利润同比+34.9%，盈利能力再提升

投资评级：买入（维持）

报告日期：2024-10-31

收盘价（元）	22.15
近 12 个月最高/最低（元）	25.05/10.35
总股本（百万股）	761
流通股本（百万股）	749
流通股比例（%）	98%
总市值（亿元）	168.5
流通市值（亿元）	165.9

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

分析师：陶俞佳

执业证书号：S0010524100004

邮箱：taoyujia@hazq.com

相关报告

- 《华安证券_纽威股份(603699)：24H1 点评：业绩符合预期，盈利能力持续提升》2024-08-30
- 《华安证券_纽威股份(603699)：23 年报+24Q1 点评：Q1 归母净利润同比+100%，盈利能力持续提升》2024-04-29
- 《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

主要观点：

● 事件概况

纽威股份于 2024 年 10 月 25 日发布 2024 年三季度报。公司 2024 年前三季度实现营收 44.55 亿元，同比+5.09%，实现归母净利润 8.28 亿元，同比+40.7%，业绩表现符合预期。

● 24Q3 销售净利率达 21.08%，盈利能力再提升

2024Q1~3 公司实现营收 44.55 亿元，同比+5.09%，实现归母净利润 8.28 亿，同比+40.7%。单季度来看，2024 Q3 实现营收 16.17 亿元，同比-11%，2024Q3 实现归母净利润 3.4 亿元，同比+34.88%。利润率来看，24Q1~3 公司实现毛利率 36.72%，同比提升 5.78pct；单季度来看，24Q3 毛利率进一步提升至 38.89%，环比 Q2 提升 1.41pct。费用端来看，24Q3 公司三费率略回升，占比由 24Q2 的 9.91%提升至 24Q3 的 10.85%。24Q1~3 公司实现净利率 18.74%，同比提升 4.72pct；单季度来看，24Q3 实现净利率 21.08%，达近年新高，同比 23Q3 提升 7.14pct，环比 24Q2 提升 1.15pct，受益于产品结构及经营效率优化，公司盈利水平进一步提升。

● 持续滚动股权激励绑定核心团队

公司于 2024 年 10 月 16 日发布股权激励方案及滚动实施中长期激励计划的公告，公司 2024 年限制性股票激励计划（草案）表示本次激励计划拟授予的激励对象共计 130 人，包括董事、高级管理人员及中层管理人员及核心技术（业务）骨干，此次激励计划拟向激励对象授予的限制性股票数量为 1228.9 万股，占激励计划草案公告时公司股本总额的 1.62%。另公司计划通过滚动实施中长期激励计划，形成战略、规划、预算、考核、激励、文化为一体的良性循环机制，推动公司持续稳健增长，为广大股东创造价值，根据公司经营计划的情况，一般滚动周期为 1 年，参与对象为董事、高级管理人员及中层管理人员及核心技术（业务）骨干。持续滚动的股权激励助力公司绑定核心团队。

● 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 年三季报，结合对公司产能及下游拓展的判断，我们调整公司盈利预测为 2024-2026 年营业收入分别为 63.02/70.34/78.52 亿元（2024-2026 年前值 65.28/76.21/88.24 亿元），归母净利润分别为 10.08/11.32/12.74 亿元（2024-2026 年前值 9.35/11.06/13 亿元），以当前总股本计算的摊薄 EPS 为 1.33/1.49/1.68 元（2024-2026 年前值 1.23/1.45/1.71 元）。公司当前股价对 2024-2026 年预测 EPS 的 PE 倍数分别为 17/15/13 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下游持续景气，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	6,302	7,034	7,852
收入同比 (%)	36.6%	13.7%	11.6%	11.6%
归属母公司净利润	722	1,008	1,132	1,274
净利润同比 (%)	54.9%	39.6%	12.3%	12.6%
毛利率 (%)	31.4%	35.1%	35.2%	35.3%
ROE (%)	19.3%	23.1%	23.4%	23.5%
每股收益 (元)	0.96	1.33	1.49	1.68
PE	23.07	16.71	14.88	13.22
PB	4.50	3.87	3.49	3.10
EV/EBITDA	17.77	12.68	11.18	10.08

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	7,155	7,647	8,682	营业收入	5,544	6,302	7,034	7,852
现金	1,168	1,285	1,434	1,601	营业成本	3,803	4,093	4,560	5,083
应收账款	2,127	2,609	2,805	3,191	营业税金及附加	39	47	51	58
其他应收款	22	25	28	31	销售费用	433	498	556	620
预付账款	65	65	72	81	管理费用	189	246	274	306
存货	2,253	2,725	2,869	3,291	财务费用	(41)	(32)	(35)	(39)
其他流动资产	60	61	68	76	资产减值损失	(24)	(6)	(7)	(8)
非流动资产	1,695	2,018	2,154	2,338	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	1,185	1,331	1,499
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	42	47	52	营业外支出	1	1	1	1
资产总计	7,879	9,173	9,800	11,020	利润总额	849	1,185	1,332	1,499
流动负债	3,990	4,608	4,742	5,339	所得税	115	160	180	203
短期借款	636	658	481	713	净利润	734	1,025	1,151	1,296
应付账款	1,055	1,346	1,500	1,672	少数股东损益	12	17	19	22
其他流动负债	111	208	186	234	归属母公司净利润	722	1,008	1,132	1,274
非流动负债	65	110	110	110	EBITDA	946	1,319	1,466	1,633
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.96	1.33	1.49	1.68
其他非流动负债	0	0	0	0					
负债合计	4,055	4,718	4,852	5,448					
少数股东权益	83	100	120	141	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	2,262	2,736	3,338	营业收入	36.59%	13.66%	11.61%	11.63%
归属母公司股东权益	3,741	4,354	4,828	5,430	营业利润	51.05%	43.58%	12.31%	12.57%
负债和股东权益	7,879	9,173	9,800	11,020	归属于母公司净利润	54.85%	39.63%	12.32%	12.56%
					获利能力				
					毛利率(%)	31.40%	35.06%	35.16%	35.26%
					净利率(%)	13.24%	16.27%	16.37%	16.51%
					ROE(%)	19.30%	23.14%	23.45%	23.47%
					ROIC (%)	11.67%	12.05%	18.87%	23.48%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	51.47%	51.44%	49.51%	49.44%
					净负债比率 (%)	-19.04%	-15.79%	-20.99%	-17.47%
					流动比率	1.55	1.55	1.61	1.63
					速动比率	0.99	0.96	1.01	1.01
					营运能力				
					总资产周转率	0.75	0.74	0.74	0.75
					应收账款周转率	2.82	2.66	2.60	2.62
					应付账款周转率	5.15	5.25	4.94	4.95
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.96	1.33	1.49	1.68
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.84	1.01	1.63	1.20
					每股净资产(最新摊薄)	4.92	5.73	6.35	7.14
					估值比率				
					P/E	23.1	16.7	14.9	13.2
					P/B	4.5	3.9	3.5	3.1
					EV/EBITDA	17.77	12.68	11.18	10.08

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。

分析师：陶俞佳，华安机械行业分析师，证券从业2年。

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。