



宁水流深，表以甬兴

——宁水集团点评报告

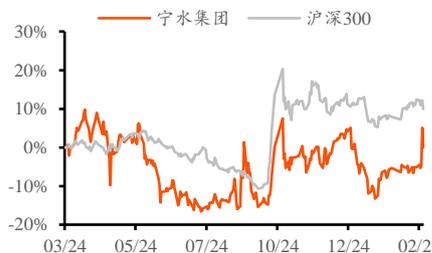
增持(维持)

行业：通信
日期：2025年03月02日分析师：应豪
E-mail: yinghao@yongxingsec.com
SAC编号: S1760524050002
分析师：黄伯乐
E-mail: huangbole@yongxingsec.com
SAC编号: S1760520110001

基本数据

02月28日收盘价(元) 10.70
12mthA股价格区间(元) 8.75-12.27
总股本(百万股) 203.24
无限售A股/总股本 100.00%
流通市值(亿元) 21.75

最近一年股票与沪深300比较



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

相关报告:

《业绩短期承压，关注后续潜力》

——2024年11月15日

《水表领域行业领先，稳健发展行稳致远》

——2024年09月13日

事件描述

根据2月28日的交易所互动平台信息，宁水集团AI虚拟人研发工作正在稳步推进当中，计划将于2025年3月正式发布，届时将以多个角色，同时融合DeepSeek等AI大模型，为客户提供更为直观的服务。

核心观点

董监高换届选举顺利落地：根据公告，公司于2025年2月17日召开了职工代表大会，会议选举产生了第九届监事会职工代表监事；于2025年2月18日召开临时股东大会，选举产生了公司第九届董事会董事、监事会非职工代表监事。在完成董事会、监事会换届选举后，公司于2月18日召开第九届董事会及监事会的第一次会议，审议通过了相关议案，选举产生了公司董事长、各专门委员会委员、监事会主席，聘任了公司新一届高级管理人员、证券事务代表。

积极推动人工智能在智慧水务的应用实践：公司积极推动新一代信息技术与水务技术的深度融合，发掘数据价值和逻辑关系。根据公司公众号报道，2024年1月，宁水集团与通义千问、智谱清言、百度文心等传统AI大模型合作，与公司“水务综合管理大数据平台”融合，打造了面向水务企业内部员工的智能客服助手，并于2024年年中应用上线。在2025年初，公司宣布已成功部署DeepSeek大模型本地化系统并构建专属知识库矩阵，构建了多模型融合的智能客服知识平台。

地方领导高度评价公司聚焦主业并推动数智转型：作为“中国水表之都”，宁波水表产业集中度、产品竞争力、品种覆盖率以及出口和年销售额均名列前茅。根据公司公众号报道，2025年2月27日宁波市委主要领导调研宁水集团，高度肯定宁水集团对主业聚焦的长期坚守，同时对公司数智转型方面的成绩给予高度评价。

投资建议

公司于2025年1月17日披露2024年年度业绩预告，结合相关业绩预告披露信息，及房地产下行、地方财政资金紧张等因素，我们调低公司的收入预测，我们预测公司2024-26年收入约为13.46/17.06/19.76亿元，归母净利润约为0.48/0.53/0.58亿元。我们持续看好公司业务稳健增长及数智化转型的发展方向，维持“增持”评级。

风险提示

需求下行风险、水表行业竞争进一步加剧风险、海外发展受到阻碍风险、原材料价格风险。

盈利预测与估值

单位：百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1,789	1,346	1,706	1,976
年增长率(%)	15.1%	-24.8%	26.7%	15.9%
归属于母公司的净利润	131	48	53	58
年增长率(%)	3.9%	-63.2%	10.5%	9.6%
每股收益(元)	0.66	0.24	0.26	0.29
市盈率(X)	21.62	45.02	40.75	37.19
净资产收益率(%)	8.2%	3.0%	3.3%	3.5%

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所 (2025年02月28日收盘价)

资产负债表						现金流量表					
单位：百万元						单位：百万元					
至 12 月 31 日	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	至 12 月 31 日	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1,674	1,582	1,555	1,781	1,979	经营活动现金流	84	185	249	25	66
货币资金	428	403	683	710	775	净利润	126	131	48	53	58
应收及预付	769	795	566	683	754	折旧摊销	28	40	30	30	30
存货	424	339	271	345	400	营运资金变动	-101	-12	157	-89	-59
其他流动资产	53	46	35	44	50	其它	31	26	14	30	37
非流动资产	677	693	655	631	607	投资活动现金流	-86	-62	18	-3	-3
长期股权投资	69	67	66	66	66	资本支出	-238	-61	-4	-4	-4
固定资产	419	397	375	353	331	投资变动	147	1	2	0	0
在建工程	4	4	5	5	6	其他	5	-2	20	1	1
无形资产	45	45	45	46	46	筹资活动现金流	-115	-141	10	5	2
其他长期资产	140	179	164	162	159	银行借款	84	-81	70	50	40
资产总计	2,350	2,276	2,210	2,413	2,586	股权融资	0	0	-29	0	0
流动负债	805	648	583	769	911	其他	-199	-60	-30	-45	-38
短期借款	86	5	75	125	165	现金净增加额	-114	-16	280	26	65
应付及预收	590	509	406	517	600	期初现金余额	525	411	395	675	701
其他流动负债	129	134	102	127	146	期末现金余额	411	395	675	701	767
非流动负债	13	19	16	16	16						
长期借款	0	0	0	0	0						
应付债券	0	0	0	0	0						
其他非流动负债	13	19	16	16	16						
负债合计	818	667	599	786	927						
股本	203	203	203	203	203						
资本公积	498	498	469	469	469						
留存收益	858	930	959	988	1,020						
归属母公司股东权益	1,533	1,610	1,612	1,628	1,660						
少数股东权益	-1	-1	-1	-1	-1						
负债和股东权益	2,350	2,276	2,210	2,413	2,586						

主要财务比率					
至 12 月 31 日	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入增长	-9.5%	15.1%	-24.8%	26.7%	15.9%
营业利润增长	-47.4%	5.4%	-64.5%	11.1%	10.1%
归母净利润增长	-46.3%	3.9%	-63.2%	10.5%	9.6%
获利能力					
毛利率	28.4%	28.7%	24.3%	23.9%	23.9%
净利率	8.1%	7.3%	3.6%	3.1%	3.0%
ROE	8.2%	8.2%	3.0%	3.3%	3.5%
ROIC	6.9%	7.9%	2.8%	3.1%	3.4%
偿债能力					
资产负债率	34.8%	29.3%	27.1%	32.6%	35.9%
净负债比率	-22.2%	-24.3%	-37.7%	-35.9%	-36.7%
流动比率	2.08	2.44	2.67	2.31	2.17
速动比率	1.54	1.90	2.19	1.85	1.72
营运能力					
总资产周转率	0.68	0.77	0.60	0.74	0.79
应收账款周转率	2.20	2.36	2.05	2.84	2.87
存货周转率	2.91	3.34	3.34	4.21	4.04
每股指标 (元)					
每股收益	0.63	0.66	0.24	0.26	0.29
每股经营现金流	0.41	0.91	1.23	0.12	0.33
每股净资产	7.54	7.92	7.93	8.01	8.17
估值比率					
P/E	20.87	21.62	45.02	40.75	37.19
P/B	1.74	1.80	1.35	1.34	1.31
EV/EBITDA	15.10	13.69	18.97	17.60	15.73

资料来源：Wind，甬兴证券研究所

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并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

甬兴证券有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；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）为基准指数。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司(以下简称“本公司”)或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

版权声明

本报告版权属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

重要声明

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本公司对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。投资者应当自行关注相应的更新或修改。