

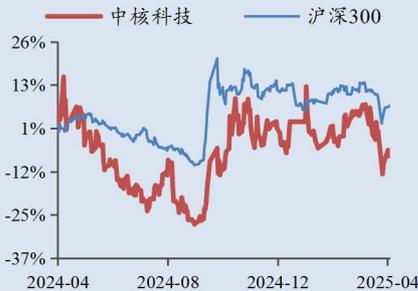
业绩稳健增长，有望受益核电景气周期

——中核科技（000777.SZ）2024 年报点评报告

华龙证券研究所

投资评级：增持（首次覆盖）

最近一年走势



市场数据

2025年04月16日

当前价格（元）	16.29
52周价格区间（元）	12.71-21.36
总市值（百万元）	6,245.87
流通市值（百万元）	6,245.76
总股本（万股）	38,341.76
流通股（万股）	38,341.08
近一月换手（%）	77.28

分析师：景丹阳

执业证书编号：S0230523080001

邮箱：jingdy@hlzq.com

相关阅读

事件：

2025年4月16日，公司发布2024年年报。2024年，公司实现营业收入18.43亿元，同比增长1.86%；实现归母净利润2.29亿元，同比增长3.29%。

观点：

- **业绩稳健增长，经营性现金流大幅改善。** 公司为我国阀门行业龙头企业，依托核工业集团强大实力，报告期内通过拓展产品新领域、产品升级等举措实现业绩增长。2024年，公司实现营业收入18.43亿元，同比增长1.86%；其中核工程阀门产品营收占比达45.50%，同比增长35.50%，市场地位和技术实力显著提升。年内公司加大资金回笼力度，全年经营性现金流净额1.07亿元，同比增长325.72%，较2024年大幅改善。
- **新型工业化加速推动，有望受益核电景气周期。** 当前我国阀门行业面临技术创新开发高附加值产品、国产替代、行业加速整合等机遇，公司在核电阀门领域技术积淀深厚，同时持续加强技术创新与研发投入，有望在新一轮核电景气周期中直接受益。
- **盈利预测及投资评级：** 2024年公司主业核工程阀门高速增长，带动整体业绩增长、现金流改善。据公司公告，公司将进一步聚焦核电、核化工、核燃料循环装备等领域，增强核全产业链装备能力，未来有望持续受益核电景气周期。石油石化行业受益我国石化燃料保供上产支撑，有望维持增长，其他阀门业务公司积淀较深，有望保持稳健。我们预计公司2025-2027年实现归母净利润分别为3.12/3.71/4.17亿元，对应PE分别为20.0/16.9/15.0倍。我们选取与公司业务相近的纽威股份、应流股份、江苏神通作为可比公司，公司当前估值合理。首次覆盖，给予“增持”评级。
- **风险提示：** 核工程业务增长不及预期；石油石化产品增速下滑；新产品研发及国产替代不及预期；海外征加关税影响；数据引用风险。

➤ 盈利预测简表

预测指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	1,810	1,843	2,191	2,531	2,858
增长率（%）	20.65	1.86	18.83	15.53	12.93
归母净利润（百万元）	222	229	312	371	417
增长率（%）	29.11	3.29	36.03	18.79	12.56
ROE（%）	11.10	10.62	12.98	13.63	13.56
每股收益/EPS（摊薄/元）	0.58	0.60	0.81	0.97	1.09
市盈率（P/E）	28.2	27.2	20.0	16.9	15.0
市净率（P/B）	3.1	2.9	2.6	2.3	2.0

数据来源：Wind，华龙证券研究所

➤ 可比公司估值表

代码	简称	最新价（元）	EPS（元）				PE（倍）			
			2023A	2024A/E	2025E	2026E	2023A	2024A/E	2025E	2026E
603699.SH	纽威股份	23.53	0.95	1.31	1.57	1.83	14.6	18.0	15.0	12.9
603308.SH	应流股份	16.98	0.44	0.42	0.58	0.70	38.6	40.4	29.3	24.3
002438.SZ	江苏神通	10.34	0.53	0.58	0.75	0.89	22.6	21.0	13.8	11.6
	平均值		0.64	0.77	0.97	1.14	25.3	26.5	19.4	16.2
000777.SZ	中核科技	16.29	0.58	0.60	0.81	0.97	28.2	27.2	20.0	16.9

数据来源：Wind，华龙证券研究所（最新价为 2025 年 4 月 16 日股价，其中中核科技、应流股份盈利预测来自华龙证券研究所，其他公司盈利预测来自万得一致预期；纽威股份 2024 年数据为预测值）

表：公司财务预测表

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2,154	2,454	2,841	3,122	3,520	营业收入	1,810	1,843	2,191	2,531	2,858
现金	247	417	482	506	572	营业成本	1,426	1,456	1,649	1,879	2,112
应收票据及应收账款	1,123	1,281	1,423	1,626	1,777	税金及附加	7	8	11	12	13
其他应收款	14	15	20	20	25	销售费用	88	64	97	109	122
预付账款	154	109	203	158	250	管理费用	139	150	177	206	229
存货	523	523	591	670	743	研发费用	73	66	84	99	109
其他流动资产	92	109	121	142	153	财务费用	1	5	1	1	-2
非流动资产	1,130	1,207	1,346	1,491	1,630	资产和信用减值损失	-38	-37	-17	-22	-27
长期股权投资	583	635	753	884	1,016	其他收益	18	22	19	20	20
固定资产	214	212	240	259	270	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	58	54	51	48	45	投资净收益	164	151	136	148	150
其他非流动资产	275	305	302	300	299	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	3,284	3,661	4,187	4,612	5,149	营业利润	219	230	310	371	417
流动负债	1,241	1,431	1,717	1,833	2,019	营业外收入	3	6	4	3	4
短期借款	110	150	208	247	196	营业外支出	0	1	0	0	0
应付票据及应付账款	827	867	1,052	1,133	1,323	利润总额	221	235	314	374	421
其他流动负债	304	414	458	453	500	所得税	-1	6	2	3	4
非流动负债	42	71	66	60	54	净利润	222	229	312	371	417
长期借款	0	30	24	19	13	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他非流动负债	42	41	41	41	41	归属母公司净利润	222	229	312	371	417
负债合计	1,283	1,502	1,783	1,893	2,073	EBITDA	261	277	350	415	465
少数股东权益	0	0	0	0	0	EPS (元)	0.58	0.60	0.81	0.97	1.09
股本	384	383	383	383	383						
资本公积	270	263	263	263	263						
留存收益	1,307	1,457	1,676	1,937	2,228						
归属母公司股东权益	2,001	2,158	2,404	2,719	3,076						
负债和股东权益	3,284	3,661	4,187	4,612	5,149						

现金流量表 (百万元)					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	-47	107	118	79	209
净利润	222	229	312	371	417
折旧摊销	33	34	32	35	40
财务费用	1	5	1	1	-2
投资损失	-164	-151	-136	-148	-150
营运资金变动	-186	-58	-108	-201	-123
其他经营现金流	47	46	17	21	27
投资活动现金流	68	69	-35	-31	-29
资本支出	22	30	53	49	47
长期投资	17	0	-118	-131	-132
其他投资现金流	73	99	137	149	150
筹资活动现金流	-80	-5	-95	-60	-62
短期借款	-9	40	57	39	-51
长期借款	-11	30	-6	-6	-6
普通股增加	-1	-1	0	0	0
资本公积增加	-6	-7	0	0	0
其他筹资现金流	-54	-67	-146	-93	-5
现金净增加额	-59	171	-12	-12	118

主要财务比率					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入同比增速(%)	20.65	1.86	18.83	15.53	12.93
营业利润同比增速(%)	26.88	5.27	34.68	19.57	12.55
归属于母公司净利润同比增速(%)	29.11	3.29	36.03	18.79	12.56
获利能力					
毛利率(%)	21.20	21.01	24.71	25.77	26.10
净利率(%)	12.27	12.44	14.24	14.64	14.59
ROE(%)	11.10	10.62	12.98	13.63	13.56
ROIC(%)	10.60	9.94	11.80	12.42	12.64
偿债能力					
资产负债率(%)	39.07	41.04	42.59	41.05	40.26
净负债比率(%)	-4.46	-8.73	-8.46	-7.15	-10.29
流动比率	1.74	1.72	1.65	1.70	1.74
速动比率	1.19	1.27	1.19	1.25	1.25
营运能力					
总资产周转率	0.57	0.53	0.56	0.58	0.59
应收账款周转率	2.10	1.68	1.65	1.62	1.61
应付账款周转率	2.38	2.37	2.35	2.32	2.30
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.58	0.60	0.81	0.97	1.09
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.12	0.28	0.31	0.21	0.54
每股净资产(最新摊薄)	5.20	5.63	6.27	7.09	8.02
估值比率					
P/E	28.2	27.2	20.0	16.9	15.0
P/B	3.1	2.9	2.6	2.3	2.0
EV/EBITDA	23.60	21.83	17.25	14.59	12.76

数据来源：Wind，华龙证券研究所

免责及评级说明部分

分析师声明:

本人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,独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时,已按要求进行相应的信息披露,在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市,风险自担。

投资评级说明:

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级(另有说明的除外)。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中:A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
	行业评级	卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
		推荐	基本面向好,行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定,行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡,行业指数落后沪深300指数

免责声明:

本报告仅供华龙证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期,本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来,未来回报并不能得到保证,并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用,并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议,也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下,本公司仅承诺以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告以供投资者参考,但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失,本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下,本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易,也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突,勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明:

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权,本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。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址:北京市东城区安定门大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编:100033	地址:兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编:730030 电话:0931-4635761	地址:上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编:200000	地址:深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编:518046