纽威股份（603699）

2025 年一季报快评：归母净利润同比+34%，盈利能力维持稳健

买入（维持）

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	5,544	6,238	7,453	8,884	10,423
同比（%）	36.59	12.50	19.48	19.20	17.32
归母净利润（百万元）	721.80	1,155.58	1,449.90	1,769.53	2,063.66
同比（%）	54.85	60.10	25.47	22.05	16.62
EPS-最新摊薄（元/股）	0.94	1.50	1.89	2.30	2.69
P/E（现价&最新摊薄）	29.51	18.43	14.69	12.04	10.32

投资要点

■ **营收增速稳健，海外市场+新兴下游兑现业绩**

2025 年 Q1 公司实现营业总收入 15.6 亿元，同比增长 14%，归母净利润 2.6 亿元，同比增长 34%，扣非归母净利润 2.5 亿元，同比增长 27%，利润增速基本符合我们预期。受益于海外市场、新兴下游拓展，公司营收增速稳健；钢价和汇率低位震荡，高毛利率的海工造船、LNG 占比提升，盈利水平同比稳中有升，利润增速强于营收。此外，Q1 公司计提信用减值损失 0.4 亿元；其他收益增加约 0.2 亿元，主要系政府补助增加。

■ **毛利率稳中有升，费控能力继续增强**

2025 年 Q1 公司实现销售毛利率 35.4%，同比提升 2.1pct，销售净利率 17.1%，同比提升 2.4pct，盈利能力同比维持稳健增长，我们判断环比变动主要受订单结构和季节性因素影响。2025 年 Q1 公司期间费用率 13.2%，同比下降 2.3pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 7.0%/4.2%/3.2%/-1.1%，同比分别变动-0.9/+0.3/-0.7/-1.1pct，受益于规模效应和汇兑收益，费控能力稳中有升。

■ **中东需求能见度高+前瞻布局产能新品，看好业绩稳健增长**

展望 2025 年，我们判断公司订单充足、业绩延续稳健增长：（1）全球地缘政治波动加剧，各国对能源自主可控意识增强+产业格局升级，油气全产业链投资增加，尤其中东区域 FEED 合同增量明显，未来阀门采购需求能见度高。且公司对美敞口低，沙特+越南产能已有布局，受中美贸易冲突影响可控。（2）公司大客户如沙特阿美、ADNOC、三星订单高增，新品扩批、提份额逻辑将持续兑现。（3）新兴核电、水处理增速良好。

■ **盈利预测与投资评级：**我们维持公司 2025-2027 年归母净利润预测为 14.5/17.7/20.6 亿元对应当前市值 PE 分别为 15/12/10x，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**地缘政治冲突加剧、竞争格局恶化、原材料价格波动等

2025 年 04 月 29 日

证券分析师 周尔双
执业证书：S0600515110002
021-60199784
zhouersh@dwzq.com.cn
证券分析师 韦译捷
执业证书：S0600524080006
weiyj@dwzq.com.cn

股价走势

市场数据

收盘价(元)	27.71
一年最低/最高价	16.11/29.50
市净率(倍)	4.63
流通 A 股市值(百万元)	20,912.46
总市值(百万元)	21,297.18

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.99
资产负债率(%,LF)	46.03
总股本(百万股)	768.57
流通 A 股(百万股)	754.69

相关研究

《纽威股份(603699)：2024 年报点评：归母净利润+60%近预告中值，分红提升超预期》

2025-04-24

《纽威股份(603699)：2024 年业绩预告点评：归母净利润同比增长 41%~84%大超预期，产品多元+出海成长性凸显》

2025-01-26

请务必阅读正文之后的免责声明部分

纽威股份三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	**7,113**	**7,686**	**8,489**	**9,375**
货币资金及交易性金融资产	1,791	1,332	919	471
经营性应收款项	2,606	3,051	3,614	4,221
存货	2,473	3,029	3,648	4,339
合同资产	123	149	178	208
其他流动资产	120	125	130	136
非流动资产	**1,598**	**1,557**	**1,455**	**1,344**
长期股权投资	5	5	5	5
固定资产及使用权资产	1,242	1,226	1,138	1,037
在建工程	25	8	2	1
无形资产	153	145	136	128
商誉	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0
其他非流动资产	173	173	173	173
资产总计	**8,711**	**9,242**	**9,944**	**10,719**
流动负债	**3,941**	**4,396**	**5,069**	**5,815**
短期借款及一年内到期的非流动负债	932	932	932	932
经营性应付款项	1,719	1,998	2,406	2,862
合同负债	354	410	489	573
其他流动负债	937	1,057	1,242	1,448
非流动负债	354	354	354	354
长期借款	298	298	298	298
应付债券	0	0	0	0
租赁负债	2	2	2	2
其他非流动负债	55	55	55	55
负债合计	**4,295**	**4,751**	**5,423**	**6,169**
归属母公司股东权益	4,323	4,386	4,401	4,414
少数股东权益	93	106	120	137
所有者权益合计	**4,416**	**4,492**	**4,521**	**4,550**
负债和股东权益	**8,711**	**9,242**	**9,944**	**10,719**

利润表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	**6,238**	**7,453**	**8,884**	**10,423**
营业成本(含金融类)	3,861	4,640	5,589	6,647
税金及附加	42	50	60	70
销售费用	448	483	522	574
管理费用	244	274	307	343
研发费用	167	184	202	223
财务费用	(40)	7	9	10
加:其他收益	16	19	27	26
投资净收益	9	0	0	0
公允价值变动	0	0	0	0
减值损失	(123)	(60)	(60)	(60)
资产处置收益	(2)	0	0	0
营业利润	**1,415**	**1,773**	**2,162**	**2,522**
营业外净收支	1	0	0	0
利润总额	**1,415**	**1,773**	**2,162**	**2,522**
减:所得税	250	310	378	441
净利润	**1,166**	**1,462**	**1,784**	**2,080**
减:少数股东损益	10	13	14	17
归属母公司净利润	**1,156**	**1,450**	**1,770**	**2,064**
每股收益-最新股本摊薄(元)	1.50	1.89	2.30	2.69
EBIT	1,440	1,780	2,171	2,532
EBITDA	1,609	1,972	2,373	2,743
毛利率(%)	38.10	37.74	37.09	36.23
归母净利率(%)	18.53	19.45	19.92	19.80
收入增长率(%)	12.50	19.48	19.20	17.32
归母净利润增长率(%)	60.10	25.47	22.05	16.62

现金流量表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1,112	1,136	1,501	1,762
投资活动现金流	(310)	(150)	(100)	(100)
筹资活动现金流	(563)	(1,492)	(1,813)	(2,110)
现金净增加额	284	(460)	(412)	(448)
折旧和摊销	170	192	202	211
资本开支	(146)	(150)	(100)	(100)
营运资本变动	(293)	(607)	(574)	(619)

重要财务与估值指标	2024A	2025E	2026E	2027E
每股净资产(元)	5.62	5.71	5.73	5.74
最新发行在外股份（百万股）	769	769	769	769
ROIC(%)	22.35	25.83	31.22	36.22
ROE-摊薄(%)	26.73	33.06	40.21	46.76
资产负债率(%)	49.31	51.40	54.53	57.55
P/E（现价&最新股本摊薄）	18.43	14.69	12.04	10.32
P/B（现价）	4.93	4.86	4.84	4.83

数据来源:Wind,东吴证券研究所，全文如无特殊注明，相关数据的货币单位均为人民币，预测均为东吴证券研究所预测。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址： http://www.dwzq.com.cn