长江证券 CHANGJIANG SECURITIES

联合研究 | 公司点评 | 纽威股份（603699.SH）

纽威股份 2024 年年报点评：全年业绩高增，毛利率逐季提升

报告要点

2024 年公司实现营业收入 62.38 亿元，同比+12.5%，实现归母净利润 11.56 亿元，同比+60.1%，基本符合业绩预告中值。其中 2024Q4 实现营业收入 17.82 亿元，收入同比+36.6%，实现归母净利润 3.28 亿元，归母净利润同比+145.73%。

分析师及联系人

赵智勇
SAC：S0490517110001
SFC：BRP550

魏凯
SAC：S0490520080009
SFC：BUT964

倪藤
SAC：S0490520030003

王岭峰
SAC：S0490521080001

阮丹宁

| 证券研究报告 |

2025-05-09

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

纽威股份（603699.SH）

纽威股份 2024 年年报点评：全年业绩高增，毛利率逐季提升

事件描述

2024 年公司实现营业收入 62.38 亿元，同比+12.5%，实现归母净利润 11.56 亿元，同比+60.1%，基本符合业绩预告中值。其中 2024Q4 实现营业收入 17.82 亿元，收入同比+36.6%，实现归母净利润 3.28 亿元，归母净利润同比+145.73%。

事件评论

- 纽威股份继续巩固在管线、炼化、LNG、海工、化工等传统领域的优势，并逐步提高在电力（火电和新能源发电）、水处理、新能源以及可再生能源（核电、LNG、氢能）等新兴领域的市场地位。2024 年公司中标惠生浮式液化天然气、北方华锦联合石化精细化工及原料工程等重大项目，在中东等多个国际项目中实现大批量供货。公司业务进展包括：1）水下油气开采：2024 年，纽威石油设备自主研发生产的大口径水下球阀通过业主及知名第三方认证机构的严格监造与验收，还成功研发了 2000 米水深超高压水下注水热刺产品。2）核电：获得上海核工院“国和一号”核级阀门以及中核“华龙一号”核级阀门采购合同。3）调节阀：完成大口径高压调节阀为代表的一批调节阀订单定制研发，并交付客户。4）海工：研制出大口径超高压金属密封球阀和紧急安全切断阀。5）安全阀：子公司获阿布扎比国家石油公司的供应商资格批准，范围涵盖了安全阀不同型号和材料类别。
- 产品高端化及海外进展取得成效，毛利率逐季度提升。全年毛利率达 38.1%，相比 2023 年提升 6.7 pcts。毛利率逐季度攀升，2024Q4 毛利率达 41.55%，得益于产品高端化以及海外拓展。2024 年内销毛利率增加 1.95 pcts，外销毛利率增加 9.95 pcts，达到 41.72%。
- 合同负债显示订单饱满，对未来预期良好，股息率快速提升。合同负债截至 2024 年末达 3.54 亿元，截至 2023 年末/2024Q3 合同负债分别为 1.83/1.83 亿元，同环比接近翻倍增长，显示公司在手订单饱满，对未来业务信心充足。公司进行较高比例分红，得益于全年业绩增长&股利支付率较高，2024 年股息率达到 6.86%，相较 2023 年 3.75%明显提升。
- 宣布全球化布局产能，以满足国际标准要求。公司在刚果能源与投资论坛技术研讨会上披露在全球范围内设立生产基地的计划。目前纽威股份在中国设有铸造厂和装配车间等生产基地。未来计划在全球范围布局工厂。当前沙特项目已经启动建设，计入在建工程。纽威阀门的生产线正加速实现自动化，广泛采用机器人控制系统和数字化软件。
- 计提资产减值损失，投资收益中远期结售汇亏损影响消除。2024 年公司计提资产减值损失 0.95 亿元，其中固定资产减值损失 0.5 亿元，合同资产减值损失 0.12 亿元，同比上年同期产生不利影响。投资收益由 2023 年的亏损 8171 万转为 2024 年的增加 864 万元，主要是远期结售汇的亏损减少。汇兑收益 5627 万元，同比略有增长。
- 预估 2025/2026/2027 年公司实现归母净利润 14.56/17.66/20.41 亿元，对应 PE 14、12、10 倍，维持“买入”评级。

风险提示

1、石油天然气行业资本开支不及预期风险；

2、汇率波动风险；

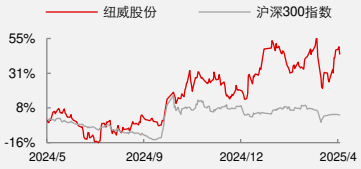
3、募集资金投资项目运行风险。

公司基础数据

当前股价(元)	26.78
总股本(万股)	76,857
流通A股/B股(万股)	75,469/0
每股净资产(元)	5.99
近12月最高/最低价(元)	29.50/16.11

注：股价为 2025 年 4 月 30 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

•《纽威股份：技术&成本构建优势，海工油气景气带动业绩提升》2024-11-24

更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

1、石油天然气行业资本开支不及预期风险。公司产品下游中石油开采与炼化、油气运输管线等石油天然气相关行业占比较高。石油天然气行业的周期性波动对公司产品销售具有重要影响。若经济、需求、战争、全球政治等因素造成油价、天然气价格波动，可能影响相关行业资本开支，进而造成阀门需求的下滑，对公司业务产生不利影响。

2、汇率波动风险。公司海外收入占比通常在 60%-70%左右，其中大部分外销业务订单主要以美元计价。当前美元兑人民币价格处于波动中，若美元兑人民币汇率产生较大波动，对公司的盈利能力将造成一定影响。

3、募集资金投资项目运行风险。公司募集资金用于阀门、铸锻件产能的增加，预计投资项目实施后，将提高公司锻件自供能力以及为客户提供一揽子产品组合的能力。基于阀门行业良好的市场需求以及公司突出的竞争优势，公司的募投项目具备可行性，公司有能力消化募集资金投资项目的新增产能。但如果全球经济下滑、下游资本开支不及预期，公司阀门需求出现重大不利变化，募集资金投资项目的新增产能将面临市场开拓等风险，从而导致部分募投资金项目无法达到预期的目标。

财务报表及预测指标

利润表（百万元）

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	**6238**	**7440**	**8718**	**10121**
营业成本	3861	4524	5253	6093
毛利	**2376**	**2916**	**3465**	**4028**
%营业收入	38%	39%	40%	40%
营业税金及附加	42	54	63	74
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	448	498	567	638
%营业收入	7%	7%	7%	6%
管理费用	244	246	270	304
%营业收入	4%	3%	3%	3%
研发费用	167	246	288	334
%营业收入	3%	3%	3%	3%
财务费用	-40	-3	-22	9
%营业收入	-1%	0%	0%	0%
加：资产减值损失	-95	-85	-79	-91
信用减值损失	-28	-25	-30	-35
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	9	-37	-88	-97
营业利润	**1415**	**1737**	**2113**	**2459**
%营业收入	23%	23%	24%	24%
营业外收支	1	2	7	9
利润总额	**1415**	**1739**	**2120**	**2468**
%营业收入	23%	23%	24%	24%
所得税费用	250	259	326	394
净利润	1166	1480	1795	2074
归属于母公司所有者的净利润	**1156**	**1456**	**1766**	**2041**
少数股东损益	10	24	29	33
EPS（元）	**1.52**	**1.89**	**2.30**	**2.66**

现金流量表（百万元）

	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流净额	**1112**	**1266**	**1737**	**1931**
取得投资收益收回现金	7	-37	-88	-97
长期股权投资	6	3	0	0
资本性支出	-146	-95	-88	-91
其他	-178	-1	0	0
投资活动现金流净额	**-310**	**-130**	**-176**	**-188**
债券融资	0	0	0	0
股权融资	5	14	0	0
银行贷款增加（减少）	430	30	53	58
筹资成本	-715	-31	-32	-34
其他	-283	292	0	0
筹资活动现金流净额	**-563**	**306**	**21**	**25**
现金净流量（不含汇率变动影响）	**239**	**1442**	**1582**	**1767**

资产负债表（百万元）

	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	1441	2889	4470	6237
交易性金融资产	350	350	350	350
应收账款	2368	2890	3314	3828
存货	2473	2836	3209	3705
预付账款	39	60	67	76
其他流动资产	441	556	612	697
流动资产合计	**7113**	**9580**	**12023**	**14894**
长期股权投资	5	2	2	2
投资性房地产	5	4	4	4
固定资产合计	1239	1126	986	832
无形资产	153	152	152	152
商誉	0	0	0	0
递延所得税资产	135	148	148	148
其他非流动资产	61	90	138	198
资产总计	**8711**	**11103**	**13454**	**16232**
短期贷款	768	798	851	910
应付款项	1120	1366	1543	1803
预收账款	0	0	0	0
应付职工薪酬	199	198	236	278
应交税费	83	91	105	125
其他流动负债	1771	2380	2655	2979
流动负债合计	**3941**	**4834**	**5390**	**6094**
长期借款	298	298	298	298
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	0	0	0	0
其他非流动负债	56	55	55	55
负债合计	**4295**	**5186**	**5742**	**6447**
归属于母公司所有者权益	4323	5800	7566	9607
少数股东权益	93	117	145	178
股东权益	**4416**	**5916**	**7711**	**9785**
负债及股东权益	**8711**	**11103**	**13454**	**16232**

基本指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
每股收益	1.52	1.89	2.30	2.66
每股经营现金流	1.45	1.65	2.26	2.51
市盈率	17.62	14.13	11.65	10.08
市净率	4.76	3.55	2.72	2.14
EV/EBITDA	12.66	10.19	7.87	6.09
总资产收益率	13.3%	13.1%	13.1%	12.6%
净资产收益率	26.7%	25.1%	23.3%	21.2%
净利率	18.5%	19.6%	20.3%	20.2%
资产负债率	49.3%	46.7%	42.7%	39.7%
总资产周转率	0.75	0.75	0.71	0.68

资料来源：公司公告，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	
	看　　好：	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
	中　　性：	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
	看　　淡：	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	
	买　　入：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
	增　　持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～10%之间
	中　　性：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
	减　　持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	无投资评级：	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 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。

办公地址

上海
Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C /（200080）

武汉
Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C /（430023）

北京
Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C /（100032）

深圳
Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C /（518048）

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的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，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。