

股票投资评级

增持 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	31.47
总股本/流通股本(亿股)	7.69 / 7.55
总市值/流通市值(亿元)	242 / 238
52周内最高/最低价	31.51 / 16.20
资产负债率(%)	49.3%
市盈率	20.70
第一大股东	程章文

研究所

分析师: 刘卓  
SAC 登记编号: S1340522110001  
Email: liuzhuo@cnpsec.com  
分析师: 陈基赞  
SAC 登记编号: S1340524070003  
Email: chenjiyan@cnpsec.com

纽威股份(603699)

业绩快速增长，中高端产品持续突破

● 事件描述

公司发布 2024 年年度报告与 2025 年一季报，2024 年实现营收 62.38 亿元，同增 12.50%；实现归母净利润 11.56 亿元，同增 60.10%；实现扣非归母净利润 11.40 亿元，同增 53.23%。2025Q1 公司实现营收 15.56 亿元，同增 14.44%；实现归母净利润 2.63 亿元，同增 33.52%；实现扣非归母净利润 2.45 亿元，同增 26.75%。

● 事件点评

阀门及零件贡献主要增长，外销占比已超 60%。分产品来看，阀门及零件、铸件及锻件分别实现收入 60.72、1.22 亿元，同比增速分别为 13.69%、-8.34%。分地区来看，内销、外销分别实现收入 23.80、38.13 亿元，同比增速分别为-2.69%、25.95%。

毛利率快速提升，费用控制得当。2024 年公司实现毛利率 38.10%，同比增长 6.70pct，其中阀门及零件毛利率同增 6.79pct 至 39.01%。费用率方面，2024 年公司期间费用率同减 0.69pct 至 13.14%，其中销售费用率同减 0.63pct 至 7.18%；管理费用率同增 0.51pct 至 3.92%；财务费用率同增 0.11pct 至-0.64%；研发费用率同减 0.67pct 至 2.68%。

持续拓展下游应用领域，多款中高端产品研发取得进展。公司持续扩大铸锻件应用领域，包括核电、油气装备、风电能源装备、压力容器装备、工程机械等行业；持续开发新产品，进行工艺研发与设计创新。中高端产品方面，2024 年，公司旋塞阀取得 API6D 证书；釜底阀产品研发成功；高温氧气切断球阀研发成功；高参数套筒调节阀的定制开发完成；核岛高端闸阀、截止阀和止回阀持续突破；东吴机械双联动切换阀业绩重大突破；纽威石油设备在水下油气开采、海工造船、储气储能、非常规油气开采和智能安全控制领域均取得突破。

加快多元化布局，逐步设立海外工厂。公司将继续拓展国内外市场，加快多元化布局，利用美洲、欧洲、东南亚等地的销售网络，进一步提升市场份额。此外，公司逐步推进在海外设立工厂，进一步提升海外市场的竞争力。

● 盈利预测与估值

预计公司 2025-2027 年营收分别为 73.47、82.97、92.89 亿元，同比增速分别为 17.79%、12.93%、11.95%；归母净利润分别为 14.15、16.17、18.34 亿元，同比增速分别为 22.41%、14.34%、13.42%。公司 2025-2027 年业绩对应 PE 估值分别为 17.10、14.95、13.18，首次覆盖，给予“增持”评级。

● 风险提示：

新产品开发不及预期风险；技术升级风险；市场竞争加剧风险。

**■ 盈利预测和财务指标**

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	6238	7347	8297	9289
增长率 (%)	12.50	17.79	12.93	11.95
EBITDA (百万元)	1609.49	2007.31	2274.28	2555.10
归属母公司净利润 (百万元)	1155.58	1414.50	1617.35	1834.44
增长率 (%)	60.10	22.41	14.34	13.42
EPS (元/股)	1.50	1.84	2.10	2.39
市盈率 (P/E)	20.93	17.10	14.95	13.18
市净率 (P/B)	5.60	5.29	5.00	4.71
EV/EBITDA	10.46	11.90	10.44	9.30

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

**财务报表和主要财务比率**

财务报表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>利润表</b>					<b>成长能力</b>				
营业收入	6238	7347	8297	9289	营业收入	12.5%	17.8%	12.9%	12.0%
营业成本	3861	4530	5114	5724	营业利润	71.3%	18.2%	14.4%	13.5%
税金及附加	42	51	58	65	归属于母公司净利润	60.1%	22.4%	14.3%	13.4%
销售费用	448	507	564	622	<b>获利能力</b>				
管理费用	244	279	303	325	毛利率	38.1%	38.3%	38.4%	38.4%
研发费用	167	191	216	242	净利率	18.5%	19.3%	19.5%	19.7%
财务费用	-40	2	-1	-5	ROE	26.7%	31.0%	33.4%	35.7%
资产减值损失	-95	-100	-114	-126	ROIC	21.0%	27.0%	29.8%	32.4%
<b>营业利润</b>	<b>1415</b>	<b>1672</b>	<b>1914</b>	<b>2173</b>	<b>偿债能力</b>				
营业外收入	1	9	9	8	资产负债率	49.3%	50.6%	50.4%	51.1%
营业外支出	1	1	1	1	流动比率	1.80	1.77	1.80	1.80
<b>利润总额</b>	<b>1415</b>	<b>1681</b>	<b>1922</b>	<b>2180</b>	<b>营运能力</b>				
所得税	250	252	288	327	应收账款周转率	2.78	2.90	2.91	2.91
<b>净利润</b>	<b>1166</b>	<b>1429</b>	<b>1634</b>	<b>1853</b>	存货周转率	1.63	1.70	1.72	1.72
<b>归母净利润</b>	<b>1156</b>	<b>1415</b>	<b>1617</b>	<b>1834</b>	总资产周转率	0.75	0.81	0.85	0.89
<b>每股收益(元)</b>	<b>1.50</b>	<b>1.84</b>	<b>2.10</b>	<b>2.39</b>	<b>每股指标(元)</b>				
<b>资产负债表</b>					每股收益	1.50	1.84	2.10	2.39
货币资金	1441	1403	1447	1375	每股净资产	5.62	5.94	6.30	6.69
交易性金融资产	350	350	350	350	<b>估值比率</b>				
应收票据及应收账款	2508	2868	3172	3590	PE	20.93	17.10	14.95	13.18
预付款项	39	45	51	57	PB	5.60	5.29	5.00	4.71
存货	2473	2863	3085	3571	<b>现金流量表</b>				
<b>流动资产合计</b>	<b>7113</b>	<b>7900</b>	<b>8500</b>	<b>9376</b>	净利润	1166	1429	1634	1853
固定资产	1239	1194	1122	1023	折旧和摊销	170	169	175	181
在建工程	25	34	39	43	营运资本变动	-293	-315	-330	-547
无形资产	153	159	165	171	其他	69	162	176	190
<b>非流动资产合计</b>	<b>1598</b>	<b>1568</b>	<b>1506</b>	<b>1417</b>	<b>经营活动现金流净额</b>	<b>1112</b>	<b>1444</b>	<b>1655</b>	<b>1677</b>
<b>资产总计</b>	<b>8711</b>	<b>9467</b>	<b>10006</b>	<b>10793</b>	资本开支	-146	-147	-127	-108
短期借款	768	668	588	538	其他	-164	-8	-8	-8
应付票据及应付账款	1719	2182	2363	2724	<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-310</b>	<b>-155</b>	<b>-135</b>	<b>-116</b>
其他流动负债	1454	1607	1774	1948	股权融资	5	0	0	0
<b>流动负债合计</b>	<b>3941</b>	<b>4457</b>	<b>4725</b>	<b>5211</b>	债务融资	63	-120	-98	-65
其他	354	334	316	301	其他	-631	-1207	-1379	-1568
<b>非流动负债合计</b>	<b>354</b>	<b>334</b>	<b>316</b>	<b>301</b>	<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>-563</b>	<b>-1327</b>	<b>-1477</b>	<b>-1633</b>
<b>负债合计</b>	<b>4295</b>	<b>4791</b>	<b>5042</b>	<b>5512</b>	<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>284</b>	<b>-38</b>	<b>43</b>	<b>-72</b>
股本	769	769	769	769					
资本公积金	1054	1054	1054	1054					
未分配利润	2203	2237	2266	2289					
少数股东权益	93	107	124	142					
其他	298	510	752	1028					
<b>所有者权益合计</b>	<b>4416</b>	<b>4676</b>	<b>4965</b>	<b>5281</b>					
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>8711</b>	<b>9467</b>	<b>10006</b>	<b>10793</b>					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

## 中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

---

## 公司简介

---

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

---

## 中邮证券研究所

---

### 北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

### 上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

### 深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048