

2025 年 06 月 02 日

证券研究报告|公司研究|公司点评

纽威股份（603699）

业绩持续高增，高景气下游放量提升盈利

报告摘要

◆ 事件：公司发布 2024 年年报和 2025 年一季报。2024 年公司实现营业收入 62.38 亿元，同比增长 12.50%，归母净利润 11.55 亿元，同比增长 60.04%。2025 年一季度公司实现营业收入 15.56 亿元，同比增长 14.44%，归母净利润 2.63 亿元，同比增长 33.52%。

◆ 业绩持续高增，订单结构改善提升盈利能力

受益于 LNG、海工等多下游景气度持续，2024 年公司收入稳健增长，分区域来看，内销收入 23.8 亿元，同比-2.7%，占营收比重约 38%；外销收入 38.1 亿元，同比+26.0%，占营收比重约 61%。盈利能力方面，2024 年主营业务毛利率 38.3%，同比+6.9cpts，其中内销毛利率 32.8%，同比+2.0pcts，外销毛利率 41.7%，同比+10.0pcts。公司盈利能力大幅提升主要受益于：1) 订单结构改善、LNG 等高毛利率订单确认收入；2) 工艺设备升级、原材料价格下降等成本端改善。期间费用管控良好，2024 年销售/管理/研发/财务费用率分别为 7.2%/3.9%/2.7%/-0.6%，分别同比-0.3/+0.5/-0.7/+0.1pcts。

◆ 积极布局新领域与新产品，持续强化核心竞争力

2024 年公司市场份额持续攀升，成功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 BOROUGE 4、UMM SHAI F、NFPS 等国际项目中实现大批量供货。公司积极响应新能源、核电、海洋工程等新兴领域对特种阀门的市场需求，加速布局中高端产品，实现了大口径盘阀、偏心 C 型球、釜底阀、镍基合金、大口径水下球阀等 21 个典型项目的研发与制造，市场竞争力持续增强。

◆ 中期看好海工、LNG 等高景气下游放量，长期看好平台化成长逻辑

公司为国内工业阀门龙头，与众多国际大客户合作紧密，海外市场份额大幅领先于国内同行，国际竞争实力较强。地缘政治冲突背景下，全球能源供求格局发生结构性重塑，下游 LNG、船舶、海工等行业高景气持续，公司有望凭借渠道优势和技术优势获得更多份额；同时公司加大市场开拓力度，核电、水处理、

投资评级

买入

维持评级

2025 年 05 月 30 日

收盘价(元):

31.47

公司基本数据

总股本(百万股)	768.57
总市值(百万)	24,187.01
流通股本(百万股)	754.69
流通市值(百万)	23,750.09
12 月最高/最低价(元)	32.28/16.11
资产负债率(%)	46.03
每股净资产(元)	5.99
市盈率(TTM)	19.80
市净率(PB)	5.26
净资产收益率(%)	5.71

股价走势图



作者

邹润芳 分析师
SAC 执业证书: S0640521040001
闫智 分析师
SAC 执业证书: S0640524070001
邮箱: yanz031@avic.com

卢正羽 分析师
SAC 执业证书: S0640521060001

相关研究报告

盈利能力大幅提升，多下游高景气持续 —
2024-11-03

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦
中航证券有限公司
公司网址: www.avicsec.com
联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

氢能等新领域也在持续放量，公司订单、收入有望持续高增，盈利能力仍有上行空间。

◆ 投资建议

预计公司 2025-27 年实现营收 72.20 亿元/83.58 亿元/95.96 亿元，归母净利润 14.29 亿元 /17.43 亿元 /20.68 亿元，当前股价对应市盈率为 16.9X/13.9X/11.7X，维持“买入”评级。

◆ 风险提示

汇率波动风险、原材料价格上涨、下游需求不及预期、新品开发不及预期、客户拓展不及预期

产品结构优化提升盈利能力，业绩长期增长可持续 —2024-08-30

Q1 业绩同比+100%，下游多点开花成长可期 —2024-05-13

财务数据与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	5544.46	6237.75	7219.75	8357.93	9595.53
增长率（%）	36.59	12.50	15.74	15.76	14.81
归母净利润（百万元）	721.80	1155.58	1429.37	1743.23	2068.49
增长率（%）	54.85	60.10	23.69	21.96	18.66
毛利率（%）	31.40	38.10	39.18	40.22	40.28
每股收益	0.94	1.50	1.86	2.27	2.69
市盈率 PE	33.51	20.93	16.92	13.87	11.69
市净率 PB	6.47	5.60	4.75	4.00	3.38
净资产收益率 ROE（%）	19.30	26.73	28.05	28.86	28.89

资料来源：iFind，中航证券研究所

财务报表与财务指标（单位：百万元）

资产负债表						利润表					
会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	1168	1441	2087	2761	3512	营业收入	5544	6238	7220	8358	9596
应收票据及账款	2435	2689	3358	3888	4464	营业成本	3803	3861	4391	4996	5730
预付账款	65	39	68	79	90	税金及附加	39	42	52	60	69
其他应收款	22	25	31	36	41	销售费用	433	448	505	568	624
存货	2253	2473	2887	3285	3767	管理费用	189	244	267	301	336
其他流动资产	240	446	434	447	461	研发费用	186	167	180	209	240
流动资产总计	6184	7113	8865	10495	12336	财务费用	-41	-40	38	48	16
长期股权投资	12	5	6	7	8	资产减值损失	-24	-95	-62	-72	-83
固定资产	1351	1242	934	697	453	信用减值损失	-37	-28	-38	-44	-51
在建工程	7	25	96	117	113	其他经营损益	0	-0	-0	-0	-0
无形资产	151	153	112	72	32	投资收益	-82	9	1	1	1
长期待摊费用	0	0	0	0	0	公允价值变动损益	2	0	0	0	0
其他非流动资产	174	173	171	169	167	资产处置收益	-0	-2	-3	-3	-3
非流动资产合计	1695	1598	1319	1063	774	其他收益	32	16	20	20	20
资产总计	7879	8711	10184	11558	13109	营业利润	826	1415	1703	2077	2465
短期借款	636	768	678	596	401	营业外收入	24	1	2	2	2
应付票据及账款	1924	1719	2253	2563	2939	营业外支出	1	1	1	1	1
其他流动负债	1430	1454	1767	2017	2309	其他非经营损益	0	0	0	0	0
流动负债合计	3990	3941	4698	5175	5649	利润总额	849	1415	1704	2078	2466
长期借款	3	300	222	149	77	所得税	115	250	254	310	367
其他非流动负债	62	55	55	55	55	净利润	734	1166	1450	1768	2098
非流动负债合计	65	354	276	204	132	少数股东损益	12	10	21	25	30
负债合计	4055	4295	4974	5379	5782	归属母公司净利润	722	1156	1429	1743	2068
股本	760	769	769	769	769	EBITDA	971	1545	2172	2584	2972
资本公积	914	1054	1054	1054	1054	NOPLAT	721	1120	1485	1811	2114
留存收益	2066	2500	3274	4217	5336	EPS (元)	0.94	1.50	1.86	2.27	2.69
归属母公司权益	3741	4323	5096	6040	7159	主要财务比率					
少数股东权益	83	93	114	139	169	会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
股东权益合计	3824	4416	5210	6179	7328	成长能力					
负债和股东权益合计	7879	8711	10184	11558	13109	营收增长率	36.6%	12.5%	15.7%	15.8%	14.8%
现金流量表						营业利润增长率	51.0%	71.3%	20.4%	22.0%	18.7%
会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E	EBIT增长率	70.4%	70.3%	26.6%	22.0%	16.8%
税后经营利润	734	1166	1434	1752	2082	EBITDA增长率	56.1%	59.1%	40.5%	19.0%	15.0%
折旧与摊销	163	170	430	458	490	归母净利润增长率	54.9%	60.1%	23.7%	22.0%	18.7%
财务费用	-41	-40	38	48	16	经营现金流增长率	13.2%	74.5%	49.7%	13.2%	16.2%
投资损失	82	-9	-1	-1	-1	盈利能力					
营运资金变动	-349	-377	-259	-396	-420	毛利率	31.4%	38.1%	39.2%	40.2%	40.3%
其他经营现金流	47	202	23	23	23	净利率	13.2%	18.7%	20.1%	21.2%	21.9%
经营性现金净流量	637	1112	1664	1883	2189	营业利润率	14.9%	22.7%	23.6%	24.8%	25.7%
资本支出	136	156	150	200	200	ROE	19.3%	26.7%	28.0%	28.9%	28.9%
长期投资	-84	-171	0	0	0	ROA	9.2%	13.3%	14.0%	15.1%	15.8%
其他投资现金流	-29	17	-6	-6	-6	ROIC	20.5%	30.5%	34.4%	41.2%	45.5%
投资性现金净流量	-249	-310	-156	-206	-206	估值倍数					
短期借款	-37	132	-90	-82	-195	P/E	33.5	20.9	16.9	13.9	11.7
长期借款	-2	297	-78	-73	-72	P/S	4.4	3.9	3.4	2.9	2.5
普通股增加	11	8	0	0	0	P/B	6.5	5.6	4.7	4.0	3.4
资本公积增加	96	140	0	0	0	股息率	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
其他筹资现金流	-115	-1140	-694	-848	-965	EV/EBIT	13.0	12.4	13.5	10.7	8.8
筹资性现金净流量	-46	-563	-861	-1002	-1232	EV/EBITDA	10.8	11.0	10.8	8.8	7.4
现金流量净额	348	284	646	675	751	EV/NOPLAT	14.5	15.2	15.8	12.6	10.4

资料来源：iFind，中航证券研究所

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券先进制造团队: 研究所所长邹润芳领衔, 曾获得 2012 至 2013 年新财富最佳分析师军工机械第一名, 2015 至 2017 年新财富最佳分析师机械行业第一名, 团队在先进制造、军民融合、新能源、新材料等领域有较深的产业资源积淀, 擅长自上而下的产业链研究和资源整合, 着眼中国制造的转型升级, 致力于探索战略产业和新兴产业的发展方向, 全面服务一二级市场, 拓展产融结合的深度与广度, 为市场创造价值。

销售团队:

陈艺丹, 18611188969, chenyd@avicsec.com, S0640125020003

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

李若熙, 17611619787, lirx@avicsec.com, S0640123060013

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637