

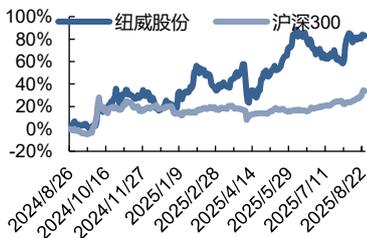
25H1 点评：业绩符合预期，产品及客户覆盖持续拓宽

投资评级：买入（维持）

报告日期：2025-08-26

收盘价（元）	33.37
近 12 个月最高/最低（元）	35.83/14.21
总股本（百万股）	769
流通股本（百万股）	755
流通股比例（%）	98.2%
总市值（亿元）	256.5
流通市值（亿元）	251.8

公司价格与沪深 300 指数走势比较



分析师：陶俞佳

执业证书号：S0010524100004

邮箱：taoyujia@hazq.com

相关报告

- 《纽威股份(603699)24 年报+25Q1 点评：24 年归母净利同比+60%，外销占比持续提升》2025-05-08
- 《华安证券_纽威股份(603699)24 三季报点评：Q3 归母净利同比+34.9%，盈利能力再提升》2024-10-31
- 《华安证券_纽威股份(603699)：24H1 点评：业绩符合预期，盈利能力持续提升》2024-08-30

主要观点：

● 事件概况

纽威股份于 2025 年 8 月 21 日发布 2025 年中报。公司 2025H1 实现营业收入 34.04 亿元，同比+19.96%，实现归母净利润 6.37 亿元，同比+30.44%，业绩表现亮眼。

● 25Q2 单季度净利率达 20.49%，盈利能力提升

2025H1 年公司实现营业收入 34.04 亿元，同比+19.96%，实现归母净利润 6.37 亿同比+30.44%。单季度来看，2025Q2 实现营业收入 18.48 亿元，同比+25.03%，增速环比 Q1 提升 10.6pct，2025Q2 实现归母净利润 3.74 亿元，同比+28.37%，业绩表现符合预期。

利润率来看，25H1 公司实现毛利率 35.76%，同比提升 0.28pct；单季度来看，25Q2 毛利率进一步提升至 36.09%，环比 Q1 提升 0.71pct。25H1 公司实现销售净利率 18.92%，同比提升 1.51pct；单季度来看，25Q2 实现销售净利率 20.49%，环比 25Q1 提升 3.44pct。费用端来看，25Q2 公司三费率进一步下降，占比由 25Q1 的 10%进一步下降至 25Q2 的 8.6%，体现公司成本管控能力的进一步增强，盈利水平进一步提升。

● 持续研发投入，多领域高端产品获得突破

公司 2025H1 研发费用达 0.93 亿元，研发费用率达 2.72%。公司持续推动工艺改进与优化，持续实现高端产品及客户交付突破如：1) 公司完成高压大口径平板闸阀通过检验并实现批量交付；2) 完成复合高分子阀座高压全焊接管线球阀研发，与橡胶阀座相比，复合高分子材料能够承受更高的介质压力和更长久的耐老化寿命，且更耐磨损；3) 取得高完整性压力保护系统产品研发突破，系统在响应时间、误动作率等核心指标方面达到国际领先水平，公司已成功承接多项订单并实际投入使用。

核级阀门方面，2025H1 公司核级阀门交付量再创新高，2025 H2 有望随智能制造产线投入使用，核级阀门产能将实现进一步提升。同时公司持续突破核级设备壁垒，完成了国内某用户的核一级严重事故泄压阀的生产制造，并参与 ACPR50S 实验堆防倒流装置的研发与生产。

● 进一步提升上游技术实力，资质认证及客户覆盖持续拓宽

在上游铸锻件供应层面，2025H1 公司锻件工厂成功完成大吨位轴承外圈单内孔/双内孔台阶异性锻件、大直径轴承内圈单外圆台阶异型锻件、三通阀体仿形异型锻件等的研发和生产，技术实力再上新台阶。

2025H1 公司持续向国际核聚变 ITER 项目交付近千台阀门，参与多个海外核电项目；公司蝶阀及闸阀项目获澳大利亚 Watermark 认证，东吴机械获得 ASME UV 证书、TSG 超低温先导式安全阀证书同时扩大了 CE PED 认证范围，同时纽威石油设备在 FPSO 大口径高压特材阀门及海洋平台设备自动控制领域取得重大突破。

● 盈利预测、估值及投资评级

根据公司 25 年中报，我们维持公司盈利预测为 2025-2027 年营业收入分别为 72.82/83.79/95.56 亿元，归母净利润分别为 14.47/16.54/19 亿元，以当前总股本计算的 EPS 为 1.88/2.15/2.47 元。公司当前股价对 2025-2027 年预测 EPS 的 PE 倍数分别为 18/16/14 倍。公司作为国内工业阀门领先企业，高端市场及产品突破叠加出口延续，在多下游需求持续中，公司有望凭借上游产业链及产品渠道布局持续获取竞争优势，维持“买入”评级。

重要财务指标预测

单位：百万元

指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	6238	7282	8379	9556
收入同比(%)	12.5%	16.7%	15.1%	14.0%
归属母公司净利润	1156	1447	1654	1900
净利润同比(%)	60.1%	25.2%	14.3%	14.8%
毛利率(%)	38.1%	37.4%	37.6%	37.8%
ROE(%)	26.7%	33.5%	38.4%	44.3%
每股收益(元)	1.52	1.88	2.15	2.47
PE	14.6	17.7	15.5	13.5
PB	3.9	5.9	6.0	6.0
EV/EBITDA	10.46	15.26	13.39	11.86

资料来源：wind，华安证券研究所

● 风险提示

- 1) 原材料价格波动风险；
- 2) 公司下游需求不及预期风险；
- 3) 汇率波动风险；
- 4) 地缘政治风险；
- 5) 行业周期性风险；
- 6) 市场竞争风险；
- 7) 技术升级风险

财务报表与盈利预测:

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	7113	7839	8387	8961
现金	1441	1229	695	198
应收账款	2368	2779	3190	3643
其他应收款	25	29	33	38
预付账款	39	62	62	76
存货	2473	2806	3283	3692
其他流动资产	767	935	1125	1315
非流动资产	1598	1719	1795	1862
长期投资	5	5	5	5
固定资产	1239	1346	1422	1489
无形资产	153	153	153	153
其他非流动资产	201	215	215	215
资产总计	8711	9558	10182	10823
流动负债	3941	4778	5398	6032
短期借款	768	815	905	1005
应付账款	1120	1291	1499	1692
其他流动负债	2053	2671	2995	3335
非流动负债	354	353	353	353
长期借款	298	298	298	298
其他非流动负债	56	55	55	55
负债合计	4295	5130	5751	6384
少数股东权益	93	112	130	152
股本	769	769	769	769
资本公积	1054	1054	1054	1054
留存收益	2500	2494	2480	2464
归属母公司股东权益	4323	4316	4302	4286
负债和股东权益	8711	9558	10182	10823

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1112	1117	1270	1528
净利润	1166	1466	1672	1922
折旧摊销	170	11	20	30
财务费用	-52	25	26	28
投资损失	-9	-10	-12	-13
营运资金变动	-293	-363	-438	-440
其他经营现金流	1589	1816	2111	2363
投资活动现金流	-310	-190	-199	-181
资本支出	-146	-119	-98	-98
长期投资	-171	-80	-113	-97
其他投资现金流	7	9	12	13
筹资活动现金流	-563	-1145	-1605	-1844
短期借款	132	47	89	100
长期借款	298	0	0	0
普通股增加	8	0	0	0
资本公积增加	140	0	0	0
其他筹资现金流	-1141	-1192	-1694	-1944
现金净增加额	284	-212	-534	-497

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	6238	7282	8379	9556
营业成本	3861	4561	5229	5941
营业税金及附加	42	50	57	66
销售费用	448	517	595	678
管理费用	244	269	310	354
财务费用	-40	-44	-38	-26
资产减值损失	-95	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	9	10	12	13
营业利润	1415	1736	2005	2290
营业外收入	1	1	1	1
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	1415	1736	2005	2291
所得税	250	271	333	369
净利润	1166	1466	1672	1922
少数股东损益	10	19	18	22
归属母公司净利润	1156	1447	1654	1900
EBITDA	1609	1703	1987	2295
EPS (元)	1.52	1.88	2.15	2.47

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	12.5%	16.7%	15.1%	14.0%
营业利润	71.3%	22.7%	15.5%	14.3%
归属于母公司净利润	60.1%	25.2%	14.3%	14.8%
获利能力				
毛利率 (%)	38.1%	37.4%	37.6%	37.8%
净利率 (%)	18.5%	19.9%	19.7%	19.9%
ROE (%)	26.7%	33.5%	38.4%	44.3%
ROIC (%)	21.0%	23.8%	26.9%	30.7%
偿债能力				
资产负债率 (%)	49.3%	53.7%	56.5%	59.0%
净负债比率 (%)	97.3%	115.9%	129.8%	143.8%
流动比率	1.80	1.64	1.55	1.49
速动比率	1.11	0.98	0.88	0.80
营运能力				
总资产周转率	0.75	0.80	0.85	0.91
应收账款周转率	2.78	2.83	2.81	2.80
应付账款周转率	3.55	3.78	3.75	3.72
每股指标 (元)				
每股收益	1.52	1.88	2.15	2.47
每股经营现金流 (摊)	1.45	1.45	1.65	1.99
每股净资产	5.62	5.62	5.60	5.58
估值比率				
P/E	14.59	17.73	15.50	13.50
P/B	3.94	5.94	5.96	5.98
EV/EBITDA	10.46	15.26	13.39	11.86

资料来源: wind, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：陶俞佳，华安机械行业分析师，证券从业 2 年。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因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，致使无法给出明确的投资评级。