

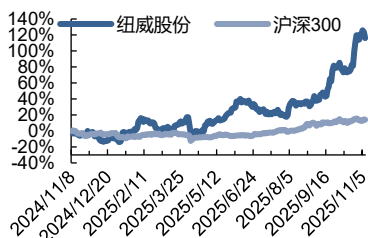
25Q3 点评：业绩超预期，Q3 归母净利润同比+40.4%增长提速

投资评级：买入（维持）

报告日期：2025-11-08

收盘价（元）	53
近 12 个月最高/最低（元）	55.41/21.11
总股本（百万股）	776
流通股本（百万股）	755
流通股比例（%）	97.3%
总市值（亿元）	411
流通市值（亿元）	400

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

- 《华安证券_纽威股份(603699)：25H1 点评：业绩符合预期，产品及客户覆盖持续拓宽》2024-08-26
- 《纽威股份(603699)24 年报+25Q1 点评：24 年归母净利润同比+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 归母净利润同比+34.9%，盈利能力再提升》2024-10-31

主要观点：

● 事件概况

纽威股份于 2025 年 10 月 25 日发布 2025 年三季报。公司 2025 年前三季度实现营收 56.03 亿元，同比+25.76%，实现归母净利润 11.14 亿元，同比+34.54%，业绩表现超预期。

● 业绩超预期，Q3 归母净利润同比+40.4%增长提速

2025Q1~3 公司实现营收 56.03 亿元，同比+25.76%，实现归母净利润 11.34 亿，同比+34.54%。单季度来看，2025 Q3 实现营收 22 亿元，同比+35.95%，2025Q3 实现归母净利润 4.77 亿元，同比+40.43%。利润率来看，25Q1~3 公司实现毛利率 36.93%，同比提升 0.21pct；单季度来看，25Q3 毛利率达至 38.73%，环比 Q2 提升 2.64pct。费用端来看，25Q3 公司三费费率同比下降，环比略回升，占比由 25Q2 的 8.6%提升至 25Q3 的 9.2%，同比下降 1.6pct。

25Q1~3 公司实现净利率 20.1%，同比提升 1.36pct；单季度来看，25Q3 实现净利率 21.92%，达近年新高，同比 24Q3 高位继续提升 0.84pct，环比 25Q2 提升 1.43pct，受益于产品结构及经营效率优化及公司海外市场开拓，公司盈利水平进一步提升。

● 持续滚动股权激励绑定核心团队

公司于 2024 年 10 月 16 日发布股权激励方案及滚动实施中长期激励计划的公告，公司股权激励计划滚动周期为 1 年。2025 年 7 月 18 日公司发布 2025 年限制性股票激励计划首次授予激励对象名单，股权激励覆盖公司董事长、总经理等 7 位高管及 147 名中层管理人员及核心技术（业务）骨干。持续滚动的股权激励助力公司绑定核心团队。

● 进一步提升上游供货能力及公司产能，资质认证及客户覆盖持续拓宽

公司于 9 月 30 日发布公告，拟建设高端铸钢泵阀件及结构件制造项目。为应对市场需求持续增长，公司拟实施产能扩建工程以提升整体生产能力和运营效率。公司拟投资的高端铸钢泵阀件和结构件制造项目用以完成公司产能置换及扩充，项目总投资约 15 亿元，预计建设期为 2026 年 9 月-2027 年 12 月，建成后年产各类铸钢件 4 万吨，年产值约 10 亿元。

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 年三季报，结合对公司产能及下游拓展的判断，我们调整公司盈利预测，2025-2027 年营业收入分别为 76.98/93.99/112.4 亿元（2025-2027 年前值 72.82/83.79/95.56 亿元），归母净利润分别为 15.18/18.43/22.17 亿元（2025-2027 年前值 14.47/16.54/19 亿元），以当前总股本计算的 EPS 为 1.96/2.38/2.86 元（2025-2027 年前值 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 27/22/19 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下游持续景气，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。

● 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。

重要财务指标预测

单位：百万元

指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	6238	7698	9399	11243
收入同比(%)	12.5%	23.4%	22.1%	19.6%
归属母公司净利润	1156	1518	1843	2217
净利润同比(%)	60.1%	31.3%	21.4%	20.3%
毛利率(%)	38.1%	37.2%	37.5%	37.6%
ROE(%)	26.7%	32.7%	36.8%	40.7%
每股收益(元)	1.52	1.96	2.38	2.86
PE	14.6	27.1	22.3	18.5
PB	3.9	8.9	8.2	7.5
EV/EBITDA	10.46	23.08	18.86	15.77

资料来源：wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测:

资产负债表				
单位:百万元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	7113	8361	9573	10918
现金	1441	1397	1019	736
应收账款	2368	2938	3578	4286
其他应收款	25	31	37	45
预付账款	39	66	70	89
存货	2473	2973	3691	4359
其他流动资产	767	957	1178	1404
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	10080	11368	12780
流动负债	3941	4976	5875	6817
短期借款	768	815	905	1005
应付账款	1120	1368	1685	1998
其他流动负债	2053	2793	3286	3815
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	5329	6228	7170
少数股东权益	93	113	132	159
股本	769	776	776	776
资本公积	1054	1054	1054	1054
留存收益	2500	2809	3178	3621
归属母公司股东权益	4323	4639	5007	5451
负债和股东权益	8711	10080	11368	12780

现金流量表				
单位:百万元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1112	1032	1231	1598
净利润	1166	1537	1863	2243
折旧摊销	170	11	20	30
财务费用	-52	25	26	28
投资损失	-9	-11	-13	-16
营运资金变动	-293	-518	-667	-689
其他经营现金流	1589	2043	2531	2934
投资活动现金流	-310	-189	-198	-179
资本支出	-146	-119	-98	-98
长期投资	-171	-80	-113	-97
其他投资现金流	7	10	13	16
筹资活动现金流	-563	-893	-1411	-1702
短期借款	132	47	89	100
长期借款	298	0	0	0
普通股增加	8	7	0	0
资本公积增加	140	0	0	0
其他筹资现金流	-1141	-947	-1501	-1802
现金净增加额	284	-44	-378	-283

利润表				
单位:百万元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	6238	7698	9399	11243
营业成本	3861	4834	5879	7013
营业税金及附加	42	53	64	77
销售费用	448	547	667	798
管理费用	244	285	348	416
财务费用	-40	-44	-42	-32
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	11	13	16
营业利润	1415	1820	2234	2673
营业外收入	1	1	1	1
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	1415	1821	2234	2674
所得税	250	284	371	431
净利润	1166	1537	1863	2243
少数股东损益	10	20	20	26
归属母公司净利润	1156	1518	1843	2217
EBITDA	1609	1788	2213	2671
EPS (元)	1.52	1.96	2.38	2.86

主要财务比率				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	12.5%	23.4%	22.1%	19.6%
营业利润	71.3%	28.7%	22.7%	19.7%
归属于母公司净利润	60.1%	31.3%	21.4%	20.3%
获利能力				
毛利率 (%)	38.1%	37.2%	37.5%	37.6%
净利率 (%)	18.5%	19.7%	19.6%	19.7%
ROE (%)	26.7%	32.7%	36.8%	40.7%
ROIC (%)	21.0%	23.7%	26.9%	30.1%
偿债能力				
资产负债率 (%)	49.3%	52.9%	54.8%	56.1%
净负债比率 (%)	97.3%	112.1%	121.2%	127.8%
流动比率	1.80	1.68	1.63	1.60
速动比率	1.11	1.01	0.93	0.89
营运能力				
总资产周转率	0.75	0.82	0.88	0.93
应收账款周转率	2.78	2.90	2.88	2.86
应付账款周转率	3.55	3.88	3.85	3.81
每股指标 (元)				
每股收益	1.52	1.96	2.38	2.86
每股经营现金流 (摊薄)	1.43	1.33	1.59	2.06
每股净资产	5.62	5.98	6.46	7.03
估值比率				
P/E	14.59	27.08	22.30	18.54
P/B	3.94	8.86	8.21	7.54
EV/EBITDA	10.46	23.08	18.86	15.77

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3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。