



公司评级 增持（维持）

报告日期 2025 年 11 月 09 日

基础数据

11 月 07 日收盘价（元）	53.00
总市值（亿元）	411.03
总股本（亿股）	7.76

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证机械】纽威股份：外销强劲拉动增长，新兴领域持续开拓-2025.05.08

分析师：丁志刚

S0190524030003
dingzhigang@xyzq.com.cn

分析师：石康

S1220517040001
shikang@xyzq.com.cn

分析师：郭亚男

S0190522120004
guoyanan@xyzq.com.cn

纽威股份(603699.SH)

合同负债大幅增长，规模效益充分显现

投资要点：

- **公司发布 2025 年三季报**：2025 年前三季度公司实现营业收入 56.03 亿元，YOY+25.76%；归母净利润 11.14 亿元，YOY+34.54%；扣非后净利润 10.89 亿元，YOY+33.33%。其中，2025Q3 单季度实现营收 21.99 亿元，YOY+35.95%；归母净利润 4.77 亿元，YOY+40.43%，业绩呈现加速增长态势。前三季度公司毛利率为 36.93%，YOY+0.21pct；归母净利率为 19.88%，YOY+1.30pct，盈利能力稳步增强。
- **传统能源领域优势显著，新兴领域多点开花**。2025H1 公司成功中标 F450FLN、VLAC 船、HAIL&GHASHA、North Filed South 等国内外大型项目，在传统行业和新兴领域都表现出强劲势头。公司以能源行业为核心市场，在传统能源与 LNG 领域优势显著，同时公司在水处理、核电、海工、造船、石油设备等新兴领域持续发力。核电方面，2025 年上半年公司核级阀门交付量再创新高，成功开展了核一级轴流式止回阀、带位置指示核级止回阀的鉴定工作。此外，2025 年上半年公司持续向国际核聚变 ITER 项目交付近千台阀门，并参与到多个海外核电项目中。石油设备方面，2025 年上半年，纽威石油设备主要业绩突破包括 FPSO 69Mpa 高压镍基阀门、FPSO 103.5Mpa 高压超级双相钢阀门、140Mpa 海洋平台节流压井管汇及配套的远程液压控制系统。
- **期间费用率持续优化，规模效应充分显现**。2025 年前三季度公司期间费用合计 6.32 亿元，YOY+9.91%，期间费用率 11.28%，YOY-1.63 pct，规模效应充分显现。其中，销售费用率为 6.37%，YOY-0.63pct；管理费用率为 3.37%，YOY-0.38pct；研发费用率为 2.03%，YOY-0.10pct；财务费用为-0.28 亿元，主要得益于利息收入同比大幅增加。此外，2025 年前三季度公司计提信用减值损失 1.04 亿元，较上年同期多计提 0.64 亿元。
- **经营性现金流大幅增长，合同负债显示新签订单趋势乐观**。截至 2025 年三季度末，公司应收账款为 26.68 亿元，较年初增长 12.67%；存货为 27.20 亿元，较年初增长 9.99%。2025 年前三季度公司经营活动产生的现金流量净额 16.73 亿元，YOY+171.59%，经营性现金流入大幅增加。此外，2025Q3 期末公司合同负债达 6.52 亿元，较年初大幅增长 84.18%，反映出公司新签订单趋势较为乐观。
- 基于最新财报，我们上调公司盈利预测，预计公司 2025-2027 年实现归母净利润 15.01/18.61/21.04 亿元，对应 2025 年 11 月 7 日收盘价的 PE 为 27.4/22.1/19.5 倍，维持“增持”评级。
- 风险提示：全球贸易壁垒提高；油气资本开支下行；行业竞争加剧；汇率波动风险。

主要财务指标

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	6238	7598	8954	10019
同比增长	12.5%	21.8%	17.8%	11.9%
归母净利润（百万元）	1156	1501	1861	2104
同比增长	60.1%	29.9%	24.0%	13.0%
毛利率	38.1%	37.2%	37.2%	37.3%
ROE	26.7%	31.7%	34.0%	33.3%
每股收益（元）	1.49	1.93	2.40	2.71
市盈率	35.6	27.4	22.1	19.5

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	7113	8316	9675	10950
货币资金	1441	1433	1576	1906
交易性金融资产	350	431	544	665
应收票据及应收账款	2508	2971	3472	3850
预付款项	39	65	76	78
存货	2473	3024	3537	3927
其他	301	393	470	523
非流动资产	1598	1650	1632	1587
长期股权投资	5	5	5	5
固定资产	1239	1201	1166	1138
在建工程	25	63	81	66
无形资产	153	152	151	150
商誉	0	0	0	0
其他	176	229	228	228
资产总计	8711	9966	11307	12536
流动负债	3941	5076	5661	6039
短期借款	768	668	568	468
应付票据及应付账款	1719	2713	3186	3399
其他	1454	1695	1907	2172
非流动负债	354	52	52	52
长期借款	298	0	0	0
其他	56	52	52	52
负债合计	4295	5128	5713	6091
股本	769	776	776	776
未分配利润	2203	2278	2744	3270
少数股东权益	93	103	114	124
股东权益合计	4416	4839	5594	6446
负债及权益合计	8711	9966	11307	12536

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
归母净利润	1156	1501	1861	2104
折旧和摊销	170	192	206	223
营运资金的变动	-293	-144	-490	-428
经营活动产生现金流量	1112	1658	1667	2000
资本支出	-146	-182	-179	-174
长期投资	-171	-80	-113	-121
投资活动产生现金流量	-310	-289	-292	-295
债权融资	63	-262	-100	-100
股权融资	5	111	0	0
融资活动产生现金流量	-563	-1378	-1232	-1375
现金净变动	284	-8	144	330

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	6238	7598	8954	10019
营业成本	3861	4772	5620	6280
税金及附加	42	53	62	69
销售费用	448	492	542	596
管理费用	244	264	285	308
研发费用	167	160	215	240
财务费用	-40	-26	-13	-19
投资收益	9	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
信用减值损失	-28	-87	-44	-50
资产减值损失	-95	-24	-29	-32
营业利润	1415	1790	2191	2480
营业外收支	1	9	11	7
利润总额	1415	1799	2202	2487
所得税	250	288	330	373
净利润	1166	1511	1872	2114
少数股东损益	10	10	11	10
归属母公司净利润	1156	1501	1861	2104
EPS(元)	1.49	1.93	2.40	2.71

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业总收入增长率	12.5%	21.8%	17.8%	11.9%
营业利润增长率	71.3%	26.5%	22.4%	13.2%
归母净利润增长率	60.1%	29.9%	24.0%	13.0%
盈利能力				
毛利率	38.1%	37.2%	37.2%	37.3%
归母净利率	18.5%	19.7%	20.8%	21.0%
ROE	26.7%	31.7%	34.0%	33.3%
偿债能力				
资产负债率	49.3%	51.4%	50.5%	48.6%
流动比率	1.80	1.64	1.71	1.81
速动比率	1.11	0.97	1.01	1.09
营运能力				
资产周转率	75.2%	81.4%	84.2%	84.0%
每股资料(元)				
每股收益	1.49	1.93	2.40	2.71
每股经营现金	1.43	2.14	2.15	2.58
估值比率(倍)				
PE	35.6	27.4	22.1	19.5
PB	9.5	8.7	7.5	6.5

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；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	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 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
	行业评级	推荐	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
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业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。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见

等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，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投资损失的书面或口头承诺均为无效，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn