

2026 年 05 月 21 日

证券研究报告|公司研究|公司点评

纽威股份（603699）

外销高增盈利超预期，平台化战略加速兑现

报告摘要

◆ 事件：公司发布 2025 年年度报告及 2026 年一季度报告。2025 年实现营收 77.68 亿元，同比+24.53%；归母净利润 16.01 亿元，同比+38.54%。2026 年一季度实现营收 18.13 亿元，同比增长 16.53%；归母净利润 3.45 亿元，同比增长 31.40%。

◆ 业绩持续高增，盈利能力显著增强

2025 年公司业绩实现高速增长，分区域看，外销业务实现收入 52.82 亿元，同比增长 38.51%，占主营业务收入比重由 2024 年的 61.1%提升至 68.0%；内销业务实现收入 24.35 亿元，同比增长 2.28%，保持平稳。2026Q1 延续强势，归母净利润 3.45 亿元、同比增长 31.40%，其中汇兑损失 0.71 亿元，剔除后实际利润增速更高。公司业绩表现优异，主要得益于：1) 前期 LNG、海工造船等高毛利率订单释放；2) 水处理、核电等新业务加速放量；3) 工艺设备升级、原材料价格下降等成本端改善。公司盈利能力再创新高，2025 年毛利率 39.28%，同比+1.18pcts，净利率 20.86%，同比+2.17pcts，其中外销毛利率 41.81%，同比+0.09pcts，内销毛利率 34.37%，同比+1.54pcts。期间费用管控良好，2025 年销售/管理/研发/财务费用率分别为 6.45%/3.24%/2.56%/0.27%，分别同比-0.73/-0.68/-0.12/+0.91pcts。

◆ 高端市场持续突破，产能扩张奠定长期成长

公司在高端市场持续取得突破，2025 年公司成功中标标准东煤制天然气、PADAH LNG、F450GENTING FLNG、VLAC 船、HAIL&GHASHA、North Filed South 等一系列国内外大型能源项目，彰显了公司在全球高端工业阀门领域的竞争实力。此外，公司公告拟投资约 12 亿元建设高性能流体控制阀门项目，达产后预计新增年产值约 25 亿元，将有效解决产能瓶颈，为承接更多大型项目奠定坚实基础。

◆ 平台化拓展能力强，水处理与电力领域加速突破

公司已从传统油气阀门供应商向多元化工业阀门平台型企业迈进。公司持续服务于油气、化工、电力、海工造船、LNG、氢能、核能、水处理等众多行业，其中水阀、核电及常规电力阀在报告期内均取得多个重要突破，平台

投资评级

买入

维持评级

2026 年 05 月 20 日

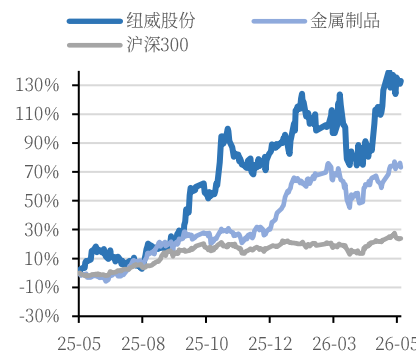
收盘价(元):

64.54

公司基本数据

总股本(百万股)	775.28
总市值(百万)	50,036.76
流通股本(百万股)	758.14
流通市值(百万)	48,930.53
12 月最高/最低价(元)	67.17/28.33
资产负债率(%)	52.22
每股净资产(元)	6.45
市盈率(TTM)	29.72
市净率(PB)	10.00
净资产收益率(%)	6.90

股价走势图



作者

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

相关研究报告

业绩表现亮眼，合同负债大幅增长 —2025-09-11
业绩持续高增，高景气下游放量提升盈利 —2025-06-03
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

化拓展能力持续增强。在核电和常规电力领域，公司完成了针对核电阀门体盖密封可靠性的系统性工程应用研究，为后续万余台阀门规模化应用奠定了基础；在水处理领域，公司凭借产品及交期优势切入下游客户，增长势头良好。这些新兴领域的快速拓展，正在为公司构建油气之外的第二成长曲线，打开长期成长空间。

◆ 投资建议

预计公司 2026-28 年实现营收 92.74 亿元/110.79 亿元/132.43 亿元，归母净利润 20.97 亿元/25.88 亿元/32.15 亿元，当前股价对应市盈率为 23.6X/19.1X/15.4X，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

财务数据与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	6237.75	7767.74	9273.95	11079.05	13242.68
增长率（%）	12.50	24.53	19.39	19.46	19.53
归母净利润（百万元）	1155.58	1600.90	2097.24	2588.21	3214.62
增长率（%）	60.10	38.54	31.00	23.41	24.20
毛利率（%）	38.10	39.28	40.66	41.31	41.94
每股收益（元）	1.49	2.06	2.71	3.34	4.15
市盈率 PE	42.76	30.87	23.56	19.09	15.37
市净率 PB	11.43	10.65	9.07	7.66	6.42
净资产收益率 ROE（%）	26.73	34.51	38.47	40.10	41.75

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

会计年度	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	1441	2367	1115	1869	2794
应收票据及账款	2689	3069	3911	4673	5585
预付账款	39	74	85	101	121
其他应收款	25	27	35	42	50
存货	2473	2849	3370	3982	4709
其他流动资产	446	479	514	536	562
流动资产总计	7113	8865	9030	11203	13821
长期股权投资	5	6	9	11	13
固定资产	1242	1197	869	586	338
在建工程	25	85	178	244	243
无形资产	153	159	117	74	31
长期待摊费用	0	0	0	0	0
其他非流动资产	173	200	198	196	194
非流动资产合计	1598	1648	1369	1110	819
资产总计	8711	10513	10399	12313	14640
短期借款	768	1377	0	0	0
应付票据及账款	1719	2414	2683	3171	3749
其他流动负债	1454	2004	2177	2581	3055
流动负债合计	3941	5795	4860	5751	6804
长期借款	300	2	-17	-30	-42
其他非流动负债	55	48	48	48	48
非流动负债合计	354	50	32	18	6
负债合计	4295	5845	4892	5770	6810
股本	769	776	776	776	776
资本公积	1054	1183	1183	1183	1183
留存收益	2500	2680	3493	4496	5742
归属母公司权益	4323	4638	5451	6454	7700
少数股东权益	93	29	56	89	130
股东权益合计	4416	4668	5507	6543	7830
负债和股东权益合计	8711	10513	10399	12313	14640

现金流量表

会计年度	2024	2025	2026E	2027E	2028E
税后经营利润	1166	1621	2097	2594	3228
折旧与摊销	170	172	441	462	493
财务费用	-40	21	23	-6	-10
投资损失	-9	-1	-2	-2	-2
营运资金变动	-377	127	-975	-528	-641
其他经营现金流	202	254	35	35	35
经营性现金净流量	1112	2193	1618	2554	3104
资本支出	156	210	160	200	200
长期投资	-171	-190	0	0	0
其他投资现金流	17	10	-8	-8	-8
投资性现金净流量	-310	-391	-168	-208	-208
短期借款	132	609	-1377	0	0
长期借款	297	-298	-18	-13	-12
普通股增加	8	7	0	0	0
资本公积增加	140	129	0	0	0
其他筹资现金流	-1140	-1318	-1308	-1579	-1959
筹资性现金净流量	-563	-871	-2703	-1592	-1971
现金流量净额	284	913	-1252	754	925

利润表

会计年度	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	6238	7768	9274	11079	13243
营业成本	3861	4717	5503	6503	7689
税金及附加	42	54	64	77	92
销售费用	448	501	556	665	728
管理费用	244	252	278	332	397
研发费用	167	199	232	277	331
财务费用	-40	21	23	-6	-10
资产减值损失	-95	-42	-46	-55	-66
信用减值损失	-28	-98	-74	-88	-105
其他经营损益	-0	0	0	0	0
投资收益	9	1	2	2	2
公允价值变动损益	0	1	0	0	0
资产处置收益	-2	-5	-2	-2	-2
其他收益	16	50	33	33	33
营业利润	1415	1932	2528	3120	3876
营业外收入	1	1	0	0	0
营业外支出	1	3	0	0	0
其他非经营损益	0	0	0	0	0
利润总额	1415	1929	2528	3120	3876
所得税	250	309	405	499	620
净利润	1166	1621	2124	2621	3255
少数股东损益	10	20	27	33	41
归属母公司净利润	1156	1601	2097	2588	3215
EBITDA	1545	2122	2993	3576	4359
NOPLAT	1120	1618	2146	2618	3250
EPS (元)	1.49	2.06	2.71	3.34	4.15

主要财务比率

会计年度	2024	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营收增长率	12.5%	24.5%	19.4%	19.5%	19.5%
营业利润增长率	71.3%	36.5%	30.9%	23.4%	24.2%
EBIT增长率	70.3%	41.8%	30.9%	22.0%	24.1%
EBITDA增长率	59.1%	37.3%	41.0%	19.5%	21.9%
归母净利润增长率	60.1%	38.5%	31.0%	23.4%	24.2%
经营现金流增长率	74.5%	97.3%	-26.2%	57.8%	21.5%
盈利能力					
毛利率	38.1%	39.3%	40.7%	41.3%	41.9%
净利率	18.7%	20.9%	22.9%	23.7%	24.6%
营业利润率	22.7%	24.9%	27.3%	28.2%	29.3%
ROE	26.7%	34.5%	38.5%	40.1%	41.7%
ROA	13.3%	15.2%	20.2%	21.0%	22.0%
ROIC	30.5%	37.5%	52.9%	53.4%	60.7%
估值倍数					
P/E	43.7	31.6	24.1	19.5	15.7
P/S	8.1	6.5	5.5	4.6	3.8
P/B	11.7	10.9	9.3	7.8	6.6
股息率	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/EBIT	12.4	20.4	19.6	15.9	12.6
EV/EBITDA	11.0	18.7	16.7	13.8	11.2
EV/NOPLAT	15.2	24.5	23.3	18.9	15.0

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: 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发送或为任何就送发、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。本报告仅供中航证券客户使用, 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或其他渠道。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任并有权追究转载方的法律责任, 包括但不限于立即停止未经授权的转载行为, 通过公开声明或其他方式消除因侵权行为造成的不良影响、要求承担赔偿责任等。

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