

纽威股份 (603699)

股票激励预留部分授予，新任管理层助力长期发展

买入 (维持)

2024年09月29日

证券分析师 周尔双

执业证书: S0600515110002
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 韦译捷

执业证书: S0600524080006
weiyj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	4059	5544	6869	7989	9422
同比 (%)	2.46	36.59	23.89	16.30	17.95
归母净利润 (百万元)	466.12	721.80	953.16	1,197.06	1,479.99
同比 (%)	23.49	54.85	32.05	25.59	23.64
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.61	0.95	1.25	1.57	1.95
P/E (现价&最新摊薄)	31.90	20.60	15.60	12.42	10.05

事件: 9月27日晚,公司发布关于2023年限制性股票激励计划预留授予结果公告。

投资要点

■ 股票激励计划预留部分授予,看好新任管理层助力长期发展

公司2023年限制性股票激励计划圆满落地。(1)2023年11月20日,公司以7.33元/股的授予价格向董事长、总经理等6名高管及110名中层管理人员及核心技术(业务)骨干首次授予1133万股限制性股票。(2)2024年9月26日,公司以6.81元/股(经派息事项调整)的授予价格向符合授予条件的12名中层管理人员及核心技术(业务)骨干授予预留的46万股限制性股票。

■ 高薪酬&股权激励深度绑定新任管理层长期利益

公司四位实控人自2023年起卸任职位退居幕后,交任职业经理人团队。①新的高管团队年轻化,其中董事长43岁、总经理38岁;②核心高管团队均为公司内部培养。我们认为,通过高薪酬和股权激励,可以深度绑定管理团队与公司发展的长期利益,充分调动团队积极性。

■ 新任管理团队注入活力,拓品类稳增长有望延续

新任管理团队上任以来,公司经营进入高速拓展阶段。根据公司2024年上半年订单情况分析:(1)分下游看,公司在油气、海工、水处理阀门等领域表现亮眼,其中油气开采行业占比提升3pct,金额提升约60%;海工造船行业占比提升7pct,金额提升约150%;水处理行业占比提升3pct,订单绝对额提升约300%。(2)分区域看,公司积极拓展“一带一路”市场&把握EPC出海大机遇,中东和非洲地区占比提升9pct,订单绝对额提升约130%;亚太地区占比提升3%,订单绝对额提升约70%。展望未来,在新任管理团队带领下海外放量&拓展新品类产品的思路会持续帮助公司稳健经营。

■ **盈利预测与投资评级:** 我们维持公司2024-2026年归母净利润9.5/12.0/14.8亿元预测,当前市值对应估值为16/12/10倍,维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 地缘政治风险、原材料价格上涨、汇率波动风险、油气产业周期波动

股价走势



市场数据

收盘价(元)	19.54
一年最低/最高价	11.25/21.21
市净率(倍)	3.84
流通A股市值(百万元)	14,636.67
总市值(百万元)	14,866.96

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.09
资产负债率(% ,LF)	52.20
总股本(百万股)	760.85
流通A股(百万股)	749.06

相关研究

《纽威股份(603699): 国产工业阀门龙头,受益中国EPC总包商带动油服产业链出海》

2024-09-11

《纽威股份(603699): 2024年中报点评: 业绩符合预期,持续受益油气产业链出海+海工造船高景气》

2024-08-25

纽威股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	6,184	7,858	9,509	11,619	营业总收入	5,544	6,869	7,989	9,422
货币资金及交易性金融资产	1,349	1,445	2,129	2,972	营业成本(含金融类)	3,803	4,685	5,365	6,265
经营性应收款项	2,362	3,199	3,709	4,368	税金及附加	39	51	60	70
存货	2,253	2,916	3,335	3,892	销售费用	433	529	609	707
合同资产	137	208	242	286	管理费用	189	227	258	306
其他流动资产	82	90	95	101	研发费用	186	248	285	331
非流动资产	1,695	1,785	1,870	1,950	财务费用	(41)	(61)	(70)	(79)
长期股权投资	12	12	12	12	加:其他收益	32	30	35	41
固定资产及使用权资产	1,351	1,445	1,532	1,613	投资净收益	(82)	(72)	(84)	(99)
在建工程	7	4	2	1	公允价值变动	2	0	0	0
无形资产	151	151	151	151	减值损失	(62)	(21)	(17)	(14)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	(7)	(8)	(9)
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	826	1,121	1,408	1,741
其他非流动资产	174	174	174	174	营业外净收支	23	0	0	0
资产总计	7,879	9,643	11,379	13,569	利润总额	849	1,121	1,408	1,741
流动负债	3,990	4,779	5,297	5,981	减:所得税	115	152	191	236
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,136	1,136	1,136	1,136	净利润	734	970	1,218	1,506
经营性应付款项	1,924	2,434	2,787	3,255	减:少数股东损益	12	17	21	26
合同负债	183	262	304	359	归属母公司净利润	722	953	1,197	1,480
其他流动负债	747	947	1,070	1,232	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.95	1.25	1.57	1.95
非流动负债	65	65	65	65	EBIT	857	1,060	1,338	1,662
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	1,020	1,070	1,353	1,682
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	31.40	31.80	32.85	33.51
租赁负债	3	3	3	3	归母净利率(%)	13.02	13.88	14.98	15.71
其他非流动负债	62	62	62	62	收入增长率(%)	36.59	23.89	16.30	17.95
负债合计	4,055	4,844	5,362	6,046	归母净利润增长率(%)	54.85	32.05	25.59	23.64
归属母公司股东权益	3,741	4,700	5,897	7,377					
少数股东权益	83	99	120	146					
所有者权益合计	3,824	4,799	6,017	7,523					
负债和股东权益	7,879	9,643	11,379	13,569					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	637	282	888	1,064	每股净资产(元)	4.92	6.18	7.75	9.70
投资活动现金流	(249)	(179)	(192)	(208)	最新发行在外股份(百万股)	761	761	761	761
筹资活动现金流	(46)	(13)	(13)	(13)	ROIC(%)	15.99	16.82	17.67	18.17
现金净增加额	348	96	684	844	ROE-摊薄(%)	19.30	20.28	20.30	20.06
折旧和摊销	163	10	15	20	资产负债率(%)	51.47	50.23	47.12	44.56
资本开支	(124)	(107)	(108)	(109)	P/E(现价&最新股本摊薄)	20.60	15.60	12.42	10.05
营运资本变动	(337)	(810)	(466)	(596)	P/B(现价)	3.97	3.16	2.52	2.02

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下,东吴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。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>