

## 纽威股份 (603699)

# 2024 年三季度报点评: 毛利率提升明显, Q3 归母净利润同比+35%略超预期

买入 (维持)

2024 年 10 月 25 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	6181	7377	8811
同比 (%)	2.46	36.59	11.48	19.34	19.45
归母净利润 (百万元)	466.12	721.80	1,013.19	1,238.85	1,510.47
同比 (%)	23.49	54.85	40.37	22.27	21.93
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.61	0.95	1.33	1.63	1.99
P/E (现价&最新摊薄)	37.92	24.49	17.44	14.27	11.70

事件: 公司发布 2024 年第三季度报告。

### 投资要点

#### ■ 营收增速受基数影响, 利润增速超预期

2024 年前三季度公司实现总营收 45 亿元, 同比增长 5%, 归母净利润 8.3 亿元, 同比增长 41%, 扣非归母净利润 8.2 亿元, 同比增长 30%。单 Q3 公司实现总营收 16.2 亿元, 同比下降 11%, 增速受去年基数较高影响。单 Q3 归母净利润 3.4 亿元, 同比增长 35%, 扣非归母净利润 3.3 亿元, 同比增长 20%, 非经受套保政策影响。受益海外油气、海工下游需求增长, 公司主动加大市场拓展力度, Q3 收入维持较高水平, 业务结构优化及原材料价格下降, 利润增速显著强于营收。

#### ■ 受益结构优化, 毛利率提升明显

2024 年 Q3 公司实现销售毛利率 38.9%, 同/环比增长 6.3/1.4pct, 销售净利率 21.1%, 同/环比提升 7.1/1.2pct。2024 年 Q3 公司期间费用率 11.9%, 同比下降 0.3pct, 其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 6.4%/3.6%/1.1%/0.9%, 同比分别变动 0.1/1.1/-1.7/0.2pct。受益高毛利率的海工、LNG 占比提升和钢材价格下降, 公司毛利率提升明显。

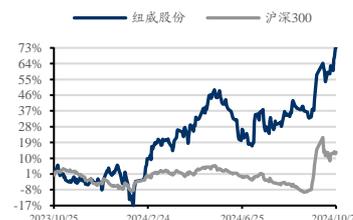
#### ■ 新任高管激励充分, 看好阀门龙头长期成长

2022 年末新任管理团队上任以来, 公司业务进入高速拓展阶段, 把握“一带一路”市场&把握 EPC 出海大机遇, 大客户稳中有升份额提升, 海工造船、水处理、核电等新兴下游表现亮眼。且公司拟以年为维度滚动实施股权激励, 团队积极性高。2024 年 8 月 14 日晚公司发布公告, 拟用 2.2 亿元自有资金扩产精密铸件产能, 建成后公司将新增碳钢、不锈钢精密铸件合计 1 万吨, 此次大幅扩产侧面反应公司成长信心。展望未来, 在新任管理团队带领下, 海外市场拓展、产品矩阵延伸将助力公司保持稳健增长。

■ **盈利预测与投资评级:** 公司盈利能力提升超预期, 我们上调公司 2024-2026 年归母净利润为 10.1(原值 9.5)/12.4(原值 12.0)/15.1(原值 14.8) 亿元, 当前市值对应 PE 为 17/14/12 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)	23.23
一年最低/最高价	11.25/23.64
市净率(倍)	4.49
流通 A 股市值(百万元)	17,400.71
总市值(百万元)	17,674.49

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	5.17
资产负债率(% LF)	50.08
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): 拟滚动推出股权激励计划, 绑定高管骨干助力长期成长》

2024-10-16

《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》

2024-09-29

## 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
<b>流动资产</b>	<b>6,184</b>	<b>7,310</b>	<b>9,036</b>	<b>11,154</b>	<b>营业总收入</b>	<b>5,544</b>	<b>6,181</b>	<b>7,377</b>	<b>8,811</b>
货币资金及交易性金融资产	1,349	1,882	2,689	3,682	营业成本(含金融类)	3,803	3,847	4,576	5,450
经营性应收款项	2,362	2,806	3,278	3,858	税金及附加	39	45	53	64
存货	2,253	2,349	2,753	3,249	销售费用	433	482	575	687
合同资产	137	187	224	267	管理费用	189	235	280	335
其他流动资产	82	87	92	98	研发费用	186	210	251	300
<b>非流动资产</b>	<b>1,695</b>	<b>1,785</b>	<b>1,870</b>	<b>1,950</b>	财务费用	(41)	0	0	0
长期股权投资	12	12	12	12	加:其他收益	32	27	32	38
固定资产及使用权资产	1,351	1,445	1,532	1,613	投资净收益	(82)	(45)	(54)	(64)
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)	(130)	(135)	(140)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	(6)	(7)	(9)
长期待摊费用	0	0	0	0	<b>营业利润</b>	<b>826</b>	<b>1,208</b>	<b>1,477</b>	<b>1,801</b>
其他非流动资产	174	174	174	174	营业外净收支	23	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>7,879</b>	<b>9,095</b>	<b>10,906</b>	<b>13,104</b>	<b>利润总额</b>	<b>849</b>	<b>1,208</b>	<b>1,477</b>	<b>1,801</b>
<b>流动负债</b>	<b>3,990</b>	<b>4,174</b>	<b>4,730</b>	<b>5,396</b>	减:所得税	115	181	222	270
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,136	1,136	1,136	1,136	<b>净利润</b>	<b>734</b>	<b>1,027</b>	<b>1,256</b>	<b>1,531</b>
经营性应付款项	1,924	1,998	2,377	2,831	减:少数股东损益	12	14	17	20
合同负债	183	235	281	335	<b>归属母公司净利润</b>	<b>722</b>	<b>1,013</b>	<b>1,239</b>	<b>1,510</b>
其他流动负债	747	804	935	1,093	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.95	1.33	1.63	1.99
非流动负债	65	65	65	65	EBIT	857	1,208	1,477	1,801
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	1,020	1,218	1,492	1,821
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	31.40	37.76	37.97	38.14
租赁负债	3	3	3	3	归母净利率(%)	13.02	16.39	16.79	17.14
其他非流动负债	62	62	62	62	收入增长率(%)	36.59	11.48	19.34	19.45
<b>负债合计</b>	<b>4,055</b>	<b>4,239</b>	<b>4,794</b>	<b>5,461</b>	归母净利润增长率(%)	54.85	40.37	22.27	21.93
归属母公司股东权益	3,741	4,760	5,999	7,509					
少数股东权益	83	97	113	134					
<b>所有者权益合计</b>	<b>3,824</b>	<b>4,856</b>	<b>6,112</b>	<b>7,643</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>7,879</b>	<b>9,095</b>	<b>10,906</b>	<b>13,104</b>					

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	691	981	1,179	每股净资产(元)	4.92	6.26	7.88	9.87
投资活动现金流	(249)	(151)	(161)	(173)	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	18.74	18.96	19.10
现金净增加额	348	533	807	993	ROE-摊薄(%)	19.30	21.29	20.65	20.12
折旧和摊销	163	10	15	20	资产负债率(%)	51.47	46.60	43.96	41.68
资本开支	(124)	(106)	(107)	(109)	P/E (现价&最新股本摊薄)	24.49	17.44	14.27	11.70
营运资本变动	(337)	(540)	(498)	(598)	P/B (现价)	4.72	3.71	2.95	2.35

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>