

2025 年 09 月 08 日

证券研究报告|公司研究|公司点评

纽威股份（603699）

业绩表现亮眼，合同负债大幅增长

报告摘要

◆ 事件：公司发布 2025 年半年报，2025H1 实现营收 34.04 亿元，同比+19.96%；归母净利润 6.37 亿元，同比+30.44%；Q2 单季度实现营收 18.48 亿元，同比+25.03%，环比+18.80%，归母净利润 3.74 亿元，同比+28.37%，环比+42.34%。

◆ 业绩表现亮眼，规模效应驱动盈利高增长

2025 年上半年公司业绩表现优异，营收、归母净利润持续创同期历史新高，净利率 18.9%、同比+1.5pct，主要受益于：1) LNG、海工、造船等下游景气持续，我们判断公司前期高毛利订单确认收入提升盈利能力；2) 新业务核电、水处理等领域订单快速放量；3) 工艺设备升级、原材料价格下降等成本端改善。2025 年上半年，公司合同负债 5.05 亿元，同比增长 122.5%，反映在手订单充足，后续业绩有望持续高增。

◆ 持续推动技术升级迭代，核电、FPSO 等取得突破进展

2025 年上半年，公司研发费用 9268 万元，同比增长 19.65%，持续推动技术升级迭代：1) 完成超低温双偏心蝶阀的性能和寿命测试，实现了双偏心蝶阀在超低温工况下可靠密封的目标；2) 持续突破核级设备技术壁垒，成功开展核一级轴流式止回阀、带位置指示核级止回阀的鉴定；3) 研制出一系列 FPSO 大口径高压特材阀门并顺利通过多家国际知名客户测试验收；4) 成功研制 140Mpa 海洋平台节流压井管汇及配套的远程液压控制系统，并顺利完成首个项目交付。

◆ 中期看好海工、LNG 等高景气下游放量，长期看好平台化成长逻辑

公司作为国内工业阀门龙头，拥有覆盖全球 90 多个国家的多层次营销网络，成功中标 F450FLN、VLAC 船、North Field South 等国内外大型项目，在传统及新兴市场均表现强劲，国际竞争实力较强。中期来看，受益于全球能源结构转型，特别是 LNG、海工船舶、核电等下游高景气度延续，公司订单充足；长期而言，公司全品类阀门解决方案能力、全球化渠道优势以及在新兴领域的持续突破，将支撑其平台化成长逻辑，市场份额与盈利能力有望持续提升。

投资评级

买入

维持评级

2025 年 09 月 05 日

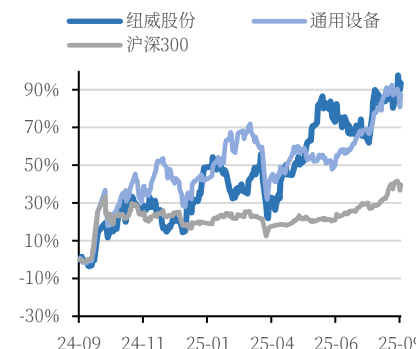
收盘价(元):

34.43

公司基本数据

总股本(百万股)	768.57
总市值(百万)	26,461.99
流通股本(百万股)	754.69
流通市值(百万)	25,983.97
12 月最高/最低价(元)	35.90/17.68
资产负债率(%)	52.48
每股净资产(元)	5.36
市盈率(TTM)	20.29
市净率(PB)	6.42
净资产收益率(%)	15.45

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

产品结构优化提升盈利能力，业绩长期增长可持续 — 2024-08-30

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

◆ 投资建议

预计公司 2025-27 年实现营收 74.60 亿元/89.63 亿元/107.72 亿元，归母净利润 14.86 亿元/18.33 亿元/22.55 亿元，当前股价对应市盈率为 17.8X/14.4X/11.7X，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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	5544.46	6237.75	7460.42	8962.82	10771.86
增长率（%）	36.59	12.50	19.60	20.14	20.18
归母净利润（百万元）	721.80	1155.58	1486.39	1832.89	2255.16
增长率（%）	54.85	60.10	28.63	23.31	23.04
毛利率（%）	31.40	38.10	38.68	38.98	39.37
每股收益	0.94	1.50	1.93	2.38	2.93
市盈率 PE	36.66	22.90	17.80	14.44	11.73
市净率 PB	7.07	6.12	5.57	5.01	4.46
净资产收益率 ROE（%）	19.30	26.73	31.28	34.71	38.03

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						利润表					
会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	1168	1441	856	1055	1302	营业收入	5544	6238	7460	8963	10772
应收票据及账款	2435	2689	3470	4169	5011	营业成本	3803	3861	4575	5469	6531
预付账款	65	39	70	84	101	税金及附加	39	42	54	65	78
其他应收款	22	25	32	38	46	销售费用	433	448	470	556	646
存货	2253	2473	3007	3595	4294	管理费用	189	244	291	348	418
其他流动资产	240	446	437	454	475	研发费用	186	167	200	240	289
流动资产总计	6184	7113	7873	9396	11228	财务费用	-41	-40	25	6	1
长期股权投资	12	5	6	7	8	资产减值损失	-24	-95	-64	-77	-93
固定资产	1351	1242	915	636	393	信用减值损失	-37	-28	-40	-48	-57
在建工程	7	25	128	203	213	其他经营损益	0	-0	-0	-0	-0
无形资产	151	153	112	72	32	投资收益	-82	9	1	1	1
长期待摊费用	0	0	0	0	0	公允价值变动损益	2	0	0	0	0
其他非流动资产	174	173	171	169	167	资产处置收益	-0	-2	0	0	0
非流动资产合计	1695	1598	1333	1088	813	其他收益	32	16	20	20	20
资产总计	7879	8711	9206	10484	12042	营业利润	826	1415	1763	2176	2680
短期借款	636	768	0	0	0	营业外收入	24	1	9	9	9
应付票据及账款	1924	1719	2228	2663	3181	营业外支出	1	1	1	1	1
其他流动负债	1430	1454	1834	2194	2622	其他非经营损益	0	0	0	0	0
流动负债合计	3990	3941	4062	4858	5803	利润总额	849	1415	1772	2185	2688
长期借款	3	300	223	150	80	所得税	115	250	264	326	401
其他非流动负债	62	55	55	55	55	净利润	734	1166	1508	1859	2288
非流动负债合计	65	354	277	205	134	少数股东损益	12	10	21	26	33
负债合计	4055	4295	4340	5063	5938	归属母公司净利润	722	1156	1486	1833	2255
股本	760	769	769	769	769	EBITDA	971	1545	2224	2637	3166
资本公积	914	1054	1054	1054	1054	NOPLAT	721	1120	1522	1857	2282
留存收益	2066	2500	2929	3458	4108	EPS (元)	0.94	1.50	1.93	2.38	2.93
归属母公司权益	3741	4323	4752	5280	5931	主要财务比率					
少数股东权益	83	93	115	141	174	会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
股东权益合计	3824	4416	4866	5421	6104	成长能力					
负债和股东权益合计	7879	8711	9206	10484	12042	营收增长率	36.6%	12.5%	19.6%	20.1%	20.2%
现金流量表						营业利润增长率	51.0%	71.3%	24.6%	23.4%	23.1%
会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E	EBIT增长率	70.4%	70.3%	30.6%	21.9%	22.8%
税后经营利润	734	1166	1482	1834	2262	EBITDA增长率	56.1%	59.1%	43.9%	18.6%	20.1%
折旧与摊销	163	170	426	446	476	归母净利润增长率	54.9%	60.1%	28.6%	23.3%	23.0%
财务费用	-41	-40	25	6	1	经营现金流增长率	13.2%	74.5%	35.6%	18.4%	19.2%
投资损失	82	-9	-1	-1	-1	盈利能力					
营运资金变动	-349	-377	-455	-529	-640	毛利率	31.4%	38.1%	38.7%	39.0%	39.4%
其他经营现金流	47	202	30	30	30	净利率	13.2%	18.7%	20.2%	20.7%	21.2%
经营性现金净流量	637	1112	1508	1785	2128	营业利润率	14.9%	22.7%	23.6%	24.3%	24.9%
资本支出	136	156	160	200	200	ROE	19.3%	26.7%	31.3%	34.7%	38.0%
长期投资	-84	-171	0	0	0	ROA	9.2%	13.3%	16.1%	17.5%	18.7%
其他投资现金流	-29	17	-4	-4	-4	ROIC	20.5%	30.5%	35.3%	40.1%	45.1%
投资性现金净流量	-249	-310	-164	-204	-204	估值倍数					
短期借款	-37	132	-768	0	0	P/E	36.7	22.9	17.8	14.4	11.7
长期借款	-2	297	-77	-72	-71	P/S	4.8	4.2	3.5	3.0	2.5
普通股增加	11	8	0	0	0	P/B	7.1	6.1	5.6	5.0	4.5
资本公积增加	96	140	0	0	0	股息率	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1
其他筹资现金流	-115	-1140	-1083	-1310	-1606	EV/EBIT	13.0	12.4	14.7	12.0	9.7
筹资性现金净流量	-46	-563	-1928	-1382	-1677	EV/EBITDA	10.8	11.0	11.8	10.0	8.3
现金流量净额	348	284	-585	199	247	EV/NOPLAT	14.5	15.2	17.3	14.1	11.5

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: 研究所所长邹润芳领衔, 曾获得 2012 至 2013 年新财富最佳分析师军工机械第一名, 2015 至 2017 年新财富最佳分析师机械行业第一名, 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送发或为任何就送发、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。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。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。

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