

评级变动报告

纽威股份 603699.SH



鉴于公司所处油气开采处于高景气度、产品结构调整带动盈利能力提升。我们全面上调纽威股份未来三年及远期的订单增速与毛利率预期，导致公司远期估值中枢同步上移。核心原因如下：

海外高端项目加速落地：全球油气、LNG、造船及核电领域开采加速、叠加公司全球化布局，沙特、越南工厂于2026-2027年投产，公司获单能力与产品交付节奏明显加强。

产品结构调整优化毛利：公司传统主业油气阀门与大客户深度绑定，产品价格相对坚挺；随着LNG、船用、深海及核级等高毛利产品占比提升，毛利中枢上修。

公司作为国内工业阀门龙头，凭借全产业链优势、高端资质壁垒及全球化渠道能力，未来核心看点将由“规模扩张驱动” 转向“产品结构升级+海外市占率提升+新兴领域放量” 驱动。经综合评估，我们对纽威股份的DDM估值上调52.01%，目前公司估值处于合理区间。

公司基本信息



纽威股份深耕阀门产业近三十年，是国内综合实力领先的工业阀门供应商。公司前身为1997年成立的苏州纽威机械，成立以来始终致力于为全球客户提供全套工业阀门解决方案，产品覆盖闸阀、截止阀、止回阀、球阀、蝶阀、调节阀、氧气阀、水下阀、超低温阀门和电站阀等十大系列，规格型号达到5000多种，为石油天然气、化工、电力等行业提供覆盖全行业系列的产品。

公司深度评级

所属行业	工业	成长空间	★★★★☆	DDM估值：价值 548.26 亿 (较上期+52.01%)
当前股价	49.92 元	盈利趋势	★★★★☆	状态 偏低估 (上行空间+42%)
总市值	387.02 亿	产业格局	★★★★☆	
PE-TTM	22.99	护城河	★★★★☆	动态估值：价值 513.40 亿 (较上期+49.28%)
PB-MRQ	7.74			状态 偏低估 (上行空间+33%)

公司盈利预测

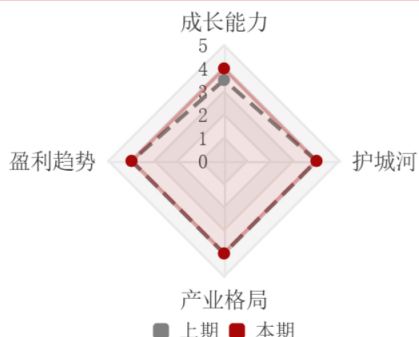
纽威股份	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
收入 (亿)	55.4	62.4	77.7	93.9	110.5	129.6	150.4	170.4
归母净利润 (亿)	7.2	11.6	16.0	21.1	24.5	29.0	32.7	36.0
归母净利润增速 (%)	55.0	60.1	38.6	32.0	16.1	18.3	12.5	10.3
经营性净利润 (亿)	7.9	11.5	16.0	20.7	24.2	28.7	32.4	35.8
经营性净利润增速 (%)	64.5	45.9	38.2	29.9	16.6	18.8	12.8	10.5
经营性归母净利润 (亿)	7.8	11.4	15.8	20.5	23.9	28.4	32.0	35.3
经营性归母净利润增速 (%)	64.6	47.1	37.7	29.9	16.6	18.8	12.8	10.5

资料来源：壹评级

深度评级变动分析

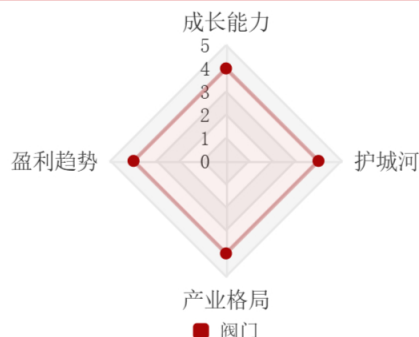
四维深度评级

四维深度评级变动趋势图



数据来源：壹评级整理 本期数据截取时间：2026-06-02

分业务四维深度评级情况



数据来源：壹评级整理 本期数据截取时间：2026-06-02

成长空间提升0.5星级：上期星级3.5星，本期星级4.0星。

纽威股份四维评级有所变动，主要我们对公司长期成长能力的预期更为乐观。公司的成长空间来自“全球化份额提升 + 高附加值产品结构占比提升+产品多元化分散风险”。

具体分析，核心原因在于：1）全球化份额提升：沙特、越南工厂 2026-2027 年投产，规避贸易壁垒、贴近客户；以及油气资本开支上行，设备零部件资本开支增加。公司有望受益于行业景气度向上，叠加客户份额提升，支撑公司长期成长。2）高端化占比提升。LNG、核电、海工等领域的低温阀门、核级阀门、高压耐腐阀门具备技术壁垒高、认证周期长。3）新赛道：公司依托多元化阀门产品矩阵，深度覆盖油气、海工、核电、水务等优质赛道，持续推进海内外多元化客户开发，不断抢占市场份额，长期成长动能充足。

估值评级

DDM估值上升+52.01%：上期 360.66亿，本期 548.26亿。动态估值上升+49.28%：上期 343.91亿，本期 513.40亿。

我们提升纽威股份的DDM估值，核心变量在于：收入增速、毛利率与费用率。

1、收入增速：前一版本对于纽威的全球产品力、品牌力、后端服务等影响力测算略保守，我们继续看好公司多矩阵产品布局，多元客户导入与市场份额提升，并综合各赛道行业景气度、产品交付周期及市场需求变化，我们上调公司未来三年与终局整体收入增速。

2、毛利率：公司持续推进产品结构升级，大力落地高附加值新品，拔高高价值品类营收占比，叠加高景气下游市场加持，整体盈利能力显著改善，调高终局毛利率2.9Pcts至36.4%。

3）费用率：随着营收规模持续扩容，规模化经营优势逐步释放，固定运营成本被有效分摊，规模效应凸显。据此我们下调销售费用率与管理费用率预期。

综上，收入增长、毛利率抬升、费用优化三重利好。

盈利预测

核心假设及逻辑

公司的主营产品为阀门，分应用领域进行预测，各板块的预测核心假设及逻辑如下：

收入假设：

- 1、**油气开采&炼油**：近年来，纽威突破中东大客户带动订单超预期增长，后续随着基数的增长，板块增速有所放缓。沙特、越南等地海外工厂预计26~27年落地，本土化基地产能有望加强纽威在海外市场的拿单能力，预计28年后板块业绩增速迎来新的一波高点，我们假设未来五年板块收入复合增速为16%。
- 2、**化工**：化工主要聚焦国内的存量国产替代&新材料增量市场，未来五年的收入增速逐步放缓，不排除后续海外市场增量需求复苏，公司切入新客户供应链，带动板块提速。我们预测未来五年板块收入复合增速为6%。
- 3、**LNG**：LNG船归在LNG板块，LNG船交付高峰在26~28年，公司享受行业高景气红利，收入同步高增，我们预测未来五年板块收入复合增速为22%。
- 4、**海工造船**：FPSO&F1ng船的可见订单交付集中在27~28年，我们预测未来五年板块收入复合增速为25%，是未来公司业绩的主要支撑点。
- 5、**核电**：核电阀门是公司核心战略板块，参考现有机组的建设周期，预计核电零部件交付高峰在26~29年。公司板块基数低，未来有望维持高增长。我们预测未来五年板块收入复合增速高达36%。
- 6、**多晶硅**：多晶硅行业供给过剩，公司板块战略性收缩。

盈利假设：

- 1、**毛利率**：公司通过产品迭代新项目导入，各类下游的毛利率未来可以维持稳定；随着海工造船、LNG、核电等高毛利产品占比的提升，中短期内公司整体毛利率逐步抬升，后续随着市场饱和竞争或加剧，我们假设终局产品毛利率为33.5%。
- 2、**费用率**：研发费用率及销售费用率长期维持稳定，随着收入规模扩张、内部效率优化，管理费用率略有下降。

公司整体业绩预测

纽威股份	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
收入(亿)	55.4	62.4	77.7	93.9	110.5	129.6	150.4	170.4
归母净利润(亿)	7.2	11.6	16.0	21.1	24.5	29.0	32.7	36.0
归母净利润增速(%)	55.0	60.1	38.6	32.0	16.1	18.3	12.5	10.3
经营性净利润(亿)	7.9	11.5	16.0	20.7	24.2	28.7	32.4	35.8
经营性净利润增速(%)	64.5	45.9	38.2	29.9	16.6	18.8	12.8	10.5
经营性归母净利润(亿)	7.8	11.4	15.8	20.5	23.9	28.4	32.0	35.3
经营性归母净利润增速(%)	64.6	47.1	37.7	29.9	16.6	18.8	12.8	10.5

数据来源：壹评级

公司分业务业绩预测

阀门	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
收入(亿)	55.4	62.4	77.7	93.9	110.5	129.6	150.4	170.4
收入增速(%)	36.6	12.5	24.5	20.9	17.7	17.2	16.1	13.3
经营性净利润(亿)	7.9	11.5	16.0	20.7	24.2	28.7	32.4	35.8
经营性净利率(%)	14.3	18.5	20.5	22.1	21.9	22.2	21.5	21.0
经营性净利润增速(%)	64.5	45.9	38.2	29.9	16.6	18.8	12.8	10.5

数据来源：壹评级

动态估值

公司整体及分业务动态估值

业务	半显性期 CAGR	增速描述	产业格局	护城河 持续性	贴现率	综合倍数	有效盈利 预测(亿)
阀门	4.8%	中等-	较好	较强	8.0%	15.52	45.3
业务	显性期 价值	显性期后 价值	业务价值	富余现金	少数股东 权益价值	股权 投资价值	总价值
阀门(亿)	142.2	380.1	522.3	7.1	16.1	0.1	513.4
公司整体测算(亿)	142.2	380.1	522.3	7.1	16.1	0.1	513.4

数据来源：壹评级

DDM估值

公司整体及分业务DDM估值

业务	预测期 价值	永续期 价值	业务价值	富余现金	少数股东 权益价值	股权 投资价值	总价值
阀门(亿)	251.9	305.3	557.3	7.1	16.2	0.1	548.3
公司整体测算(亿)	251.9	305.3	557.3	7.1	16.2	0.1	548.3

数据来源：壹评级

估值确定性

★★★★☆

纽威所处阀门产业属于稳定成长属性，行业增速稳定维持个位数增长。公司历史收入成长、盈利能力的波动性相对较低，产品矩阵的拓展逐步分散下游周期风险。然而落实到业绩预测，由于新客户、新产品的导入进度跟踪难度较大，公司的收入利润预测存在一定不确定。因此综合考虑公司的估值确定性星级位于中等水平。

免责声明

本研究资料的信息由壹评级(以下简称“本公司”)基于已公开的资料或信息加工处理而成。本研究资料所载的信息、资料、推测及评价仅反映本公司于发布本研究资料时的判断,不保证所包含信息不发生任何变更。在不同时期,本公司可发出与本研究资料所载信息、资料、推测及评价不一致的研究资料。本公司不保证本研究资料所含信息及资料保持在最新状态。同时,本公司对本研究资料所含信息及资料可在不发出通知的情形下做出补充、更新和修改,客户应当自行关注相应的更新或修改。

本研究资料中的信息或所表述的评价仅供参考之用,均不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本研究资料中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险,投资需谨慎。本研究资料版权归“壹评级”所有,未经事先书面授权,任何机构和个人对本研究资料的任何部分不得以任何形翻版、复制、发表或引用。经过书面授权的引用、刊发,需注明出处为“壹评级”,且不得对本研究资料进行任何有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究资料的,本公司将保留向其追究法律责任的权利。