

日期: 2020年09月09日

行业: 机械-智能制造



上半年业绩表现良好, 看好公司长期发展

分析师: 倪瑞超
Tel: 021-53686179
E-mail: niruichao@shzq.com
SAC 证书编号: S0870518070003

■ 公司动态事项

公司发布2020年半年报, 2020年上半年实现收入16.98亿元, yoy+24.12%; 归母净利润2.59亿元, yoy+19.55%。

■ 事项点评

收入和利润保持稳定增长

整体来看, 公司收入和利润保持稳健增长。上半年毛利率35.31%, 净利率15.45%, 与去年同期接近。Q2来看, 实现营收9.97亿元, 同比增长32.63%; 归母净利润1.61亿元, 同比增长24.09%。收入和利润创几年以来最好单季度表现。公司从2017年收入重回增长通道, 保持双位数增长。净利润来看, 2018年由于存在较多的资产减值影响了净利润, 2019年净利率开始恢复正常水平。

下游需求回暖叠加公司积极战略, 公司市占率有望提升

阀门下游主要的应用领域包括石油天然气、能源电力和化工领域, 随着大炼化、油气增产、核电建设开启等国家大项目的实施, 下游需求的景气度呈现回暖趋势。公司近几年实施了积极的发展战略, 包括加大产品品类的扩充; 实行大客户战略, 提升在大客户的占比; 加强内部生产销售管理等。公司今年上半年新建纽威流体工厂, 主要生产蝶阀、开关球阀、控制阀, 进一步提升公司的生产能力。目前阀门市场竞争格局依然分散, 以及高端阀门市场进口比例较多, 未来公司有望市场的出清和自身积极战略的实施持续提升市场占有率。下游需求回暖叠加公司的积极战略, 看好公司未来的发展。

■ 投资建议

预测公司2020/2021/2022年销售收入为37.74、45.29、54.34亿元, 归母净利润5.56、7.02、8.77亿元, EPS为0.74、0.94、1.17元, 对应的PE为20.7、16.4、13.1倍。首次覆盖, 给予公司“谨慎增持”评级。

■ 风险提示: 下游需求减弱。

■ 数据预测与估值:

区分	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入: 百万元	3056.64	3773.76	4528.52	5434.22
增长率 YOY	9.92%	23.46%	20.00%	20.00%
归母净利润: 百万元	455.44	556.26	702.06	877.07
增长率 YOY	66.18%	22.14%	26.21%	24.93%
EPS (元)	0.61	0.74	0.94	1.17
PE (倍)	25.3	20.7	16.4	13.1

数据来源: WIND 上海证券研究所

基本数据 (最新)

报告日股价 (元)	15.35
12mth A 股价格区间 (元)	10.83-17.78
总股本 (百万股)	750
流通市值 (亿元)	115.13

主要股东 (2020H1)

纽威集团有限公司	53.15%
----------	--------

报告编号: NRC20-CT39

首次报告日期: 2020年9月9日

相关报告:

■ 附表

资产负债表（单位：百万元）

指标	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	380	453	543	652
存货	1,426	1,593	1,709	1,836
应收账款及票据	1,509	1,636	1,847	2,034
其他	399	352	376	397
流动资产合计	3,714	4,034	4,475	4,919
长期股权投资	17	17	17	17
固定资产	656	764	740	702
在建工程	258	140	140	140
无形资产	114	97	97	94
其他	204	243	219	190
非流动资产合计	1,248	1,260	1,212	1,143
资产总计	4,961	5,294	5,687	6,062
短期借款	804	652	730	793
应付账款及票据	929	1,267	1,360	1,405
其他	497	481	496	505
流动负债合计	2,230	2,399	2,585	2,704
长期借款和应付债券	0	0	0	0
其他	61	60	60	60
非流动负债合计	61	60	60	60
负债合计	2,292	2,459	2,645	2,764
少数股东权益	47	52	57	62
股东权益合计	2,670	2,835	3,042	3,299
负债和股东权益总计	4,961	5,294	5,687	6,062

现金流量表（单位：百万元）

指标	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	77	882	664	824
投资活动现金流	294	(148)	(126)	(126)
融资活动现金流	(458)	(579)	(447)	(589)
净现金流	(82)	154	91	109

数据来源：WIND 上海证券研究所

利润表（单位：百万元）

指标	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	3,057	3,774	4,529	5,434
营业成本	1,949	2,408	2,880	3,445
营业税金及附加	28	38	45	54
营业费用	317	359	408	462
管理费用	139	298	353	418
财务费用	(5)	30	25	27
资产减值损失	(11)	19	23	27
投资收益	27	15	15	15
公允价值变动损益	(2)	0	0	0
其他收益	6	0	0	0
营业利润	539	638	809	1,015
营业外收支净额	5	20	20	20
利润总额	544	658	829	1,035
所得税	86	96	122	153
净利润	458	561	707	882
少数股东损益	3	5	5	5
归属母公司股东净利润	455	556	702	877

财务比率分析

指标	2019A	2020E	2021E	2022E
总收入增长率	10%	23%	20%	20%
净利润增长率	66%	22%	26%	25%
毛利率	36%	36%	36%	37%
净利润率	15%	15%	16%	16%
资产负债率	46%	47%	47%	46%
流动比率	1.67	1.68	1.73	1.82
速动比率	1.03	0.91	0.97	1.05
总资产回报率 (ROA)	9%	13%	15%	18%
净资产收益率 (ROE)	17%	20%	24%	27%
PE	25.3	20.7	16.4	13.1
PB	4.4	4.1	3.9	3.6

分析师声明

倪瑞超

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司（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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。