

2022Q1 业绩超预期，深海装备成长潜力巨大

——2021 年年报与 2022 年一季报点评

事件

- ①公司 2021 年实现营业收入 5.28 亿元，同比下降 25.44%；实现归母净利润 3218.95 万元，同比下降 59.89%。
- ②公司 2022 年一季度实现营业收入 2.00 亿元，同比增长 65.02%；实现归母净利润 3043.11 万元，同比增长 136.94%。

简评

2021 年业绩回顾：油价承压期业务量有所收缩，毛利率大幅下滑
2021 年公司收入、利润双双下降，主要原因为：①2020 年新冠疫情影响导致油价下跌，国际油气公司为降低成本压力普遍减少采购，公司订单量锐减。②产品平均销售价格较 2020 年同期降低 10%左右。③产量降低固定成本分摊有所增加，叠加大宗商品价格上涨，毛利率有所承压。2021 年，公司实现毛利率 20.70%，同比-7.22pct；净利率 5.73%，同比-5.32pct。

2022Q1 业绩回顾：21Q3 起迎业绩拐点，有望逐季向好

22Q1 业绩超预期，主要由于随着 2021 年行业的逐步复苏，业绩端低谷已过，产销的快速恢复带来较好的规模效应，盈利能力明显改善。22Q1 实现毛利率 24.86%，同比+3.74pct；期间费用率 9.65%，同比大幅下降 6.27pct；净利率 15.19%，同比+5.26pct。

分产品：深海设备专用件成长潜力无限

2021 年，公司井口设备专用件、深海设备专用件、压裂设备专用件、钻采设备分别实现营业收入 2.65、1.42、0.82、0.27 亿元，占收入比例为 50.12% (+9.78pct)、26.91% (+1.45pct)、15.57% (-12.60pct)、5.11% (+0.49pct)；毛利率 13.85% (-6.89pct)、32.67% (-6.46pct)、22.22% (-6.90pct)、17.17% (-4.46pct)。各产品毛利率均下滑明显，主要由于疫情影响下油气公司资本开支收缩，原材料影响，产销量下降导致的规模效应降低等。

深海设备专用件：公司与 FMC、斯伦贝谢、贝克休斯、Aker Solutions、Caterpillar 等全球大型油气技术服务公司建立了长期战略合作关系，行业地位突。2021 年，公司深海业务从零件升级到部件，2021 年 2 月，与客户签订首批深海连接器组件长期供货订单，产品交付后将应用于巴西海域水下 3000 米深海工况。深海产品在油气装备领域壁垒极高，公司为国内深海油气开采水下装备制造填补了空间。2022 年以来公司深海设备专用件订单呈现高速增长态势，未来占收入比例有望明显提升。生产装备方面，募投项目 350MN 多向模锻液压机计划于 2023 年投入生产。

迪威尔 (688377)

首次评级

买入

吕娟

lyujuan@csc.com.cn

021-68821610

SAC 执证编号：S1440519080001

SFC 中央编号：BOU764

夏纾雨

xiashuyu@csc.com.cn

13601688112

SAC 执证编号：S1440521120002

发布日期：2022 年 05 月 06 日

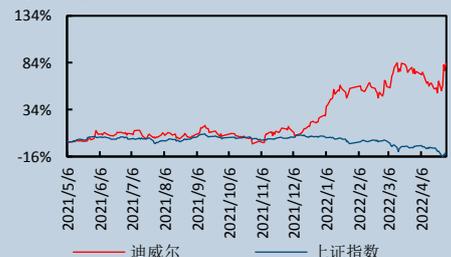
当前股价：48.03 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
4.88/12.06	16.92/26.27	84.65/96.24
12 月最高/最低价 (元)		27.65/14.31
总股本 (万股)		19,466.7
流通 A 股 (万股)		10,866.81
总市值 (亿元)		52.74
流通市值 (亿元)		29.44
近 3 月日均成交量 (万股)		142.66
主要股东		
南京迪威尔实业有限公司		25.81%

股价表现



相关研究报告

投资建议

预计公司 2022-2024 年营业收入分别为 10.55、14.22、19.15 亿元，同比分别增长 99.8%、34.8%、34.7%；2022-2024 年归母净利润分别为 1.44、2.22、3.32 亿元，同比分别增长 348.7%、53.6%、49.7%，对应 PE 分别为 36.5、23.8、15.9 倍，首次覆盖给予“买入”评级。

风险因素

原材料涨价风险；原油价格下跌风险；进口替代进度不达预期风险。

重要财务指标

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	708	528	1,055	1,422	1,915
增长率(%)	2.0	-25.4	99.8	34.8	34.7
净利润(百万元)	80	32	144	222	332
增长率(%)	-15.4	-59.9	348.7	53.6	49.7
ROE(%)	5.1	2.0	8.6	11.7	14.9
EPS(元/股, 摊薄)	0.41	0.17	0.74	1.14	1.71
P/E(倍)	65.7	163.8	36.5	23.8	15.9
P/B(倍)	3.5	3.5	3.2	2.9	2.4

资料来源: Wind, 中信建投

分析师介绍

吕娟：董事总经理，上海区域总监，高端制造组组长&首席分析师，机械行业首席分析师。复旦大学经济学硕士，法国 EDHEC 商学院金融工程交换生，河海大学机械工程及自动化学士，2007.07-2016.12 曾就职于国泰君安证券研究所任机械首席分析师，2017.01-2019.07 曾就职于方正证券研究所任董事总经理、副所长、机械首席分析师。曾获新财富、金牛、IAMAC、水晶球、第一财经、WIND 最佳分析师第一名。

夏纾雨：中信建投证券机械行业研究员，复旦大学世界经济硕士，覆盖光伏设备、风电设备、通用基础件、油服设备、核电设备等方向，2021 年加入中信建投证券。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

本报告由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层
 电话:(8610) 8513-0588
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk