

迪威尔 (688377)

专用设备/机械设备

发布时间: 2022-09-03

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 买入

2022H1 业绩持续高增, 费用摊销影响 Q2 利润

事件: 公司发布 2022 年半年度报告, 2022H1 公司实现营收 4.15 亿元, 同比增长 66.80%; 归母净利润 0.57 亿元, 同比增长 194.02%; 扣非归母净利润 0.48 亿元, 同比增长 413.70%。分季度看: 2022Q2 实现营收 2.14 亿元, 同比增长 68.51%, 环比增长 6.99%; 归母净利润 0.26 亿元, 同比增长 307.01%, 环比减少 13.21%。整体来看 2022H1 公司收入利润持续高增, 修复反转趋势明显。

点评: 疫情扰动背景下公司单季度收入仍保持增长。在 Q2 上海疫情影响背景下, 公司 Q2 仍实现营收 2.14 亿元, 环比增长 6.99%。2022H1 公司存货 4.29 亿元, 较 2021 年底的 3.17 亿元提升 35.47%, 主要是因为深海及压裂订单增加, 同时产品生产周期较长原材料储备及在制品增加, 另外疫情也影响部分环节生产以及产成品运输。

Q2 公司毛利率净利率分别为 24.33%和 12.32%, 环比 Q1 分别下降 0.53pct 和 2.87pct。毛利率小幅下降主要是因为 Q2 天然气与部分原材料价格快速上涨影响; 净利率下降主要是因为公司 Q2 开始进行股权激励费用摊销 (2022 年预计合计摊销 1091 万元), 同时加大对压裂、深海研发投入, 2022Q2 公司四项费用率合计环比提升 2.14pct。此外, Q2 政府补助较 Q1 大幅减少也对公司净利率产生一定影响。

下半年看点: ①**新设备产能即将释放。**7000 吨设备目前处于试生产阶段已开始贡献少量产能, 主要是在探索 7000 吨设备和 3500 吨设备配合生产以提高效率。预计未来随着新设备投产, 公司除了生产能力获得直接提升外, 生产效率也将有所提升。②**深海订单增幅明显, 毛利率有望继续提升。**2022H1 公司陆上、深海、压裂和钻采产品营收占比分别为 46%、30%、19%和 3%, 目前公司新增订单中深海业务占比与 2022H1 的收入结构还存在较大差异, 预计未来随着毛利率较高的深海业务占比的提高, 公司毛利率仍有较大提升空间。

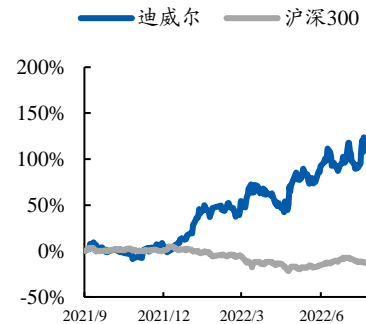
盈利预测: 预计 2022-2024 年公司归母净利润 1.50/2.67/3.86 亿元, 同比+365.46%/+77.89%/+44.96%, 对应 EPS0.77/1.37/1.98 元, 对应当前股价 PE49.72/27.95/19.28 倍, 维持公司“买入”评级。

风险提示: 业务拓展不及预期, 油气资本开支不及预期, 汇率波动风险

股票数据 2022/09/02

6 个月目标价 (元)	
收盘价 (元)	38.27
12 个月股价区间 (元)	14.40~38.27
总市值 (百万元)	7,449.91
总股本 (百万股)	195
A 股 (百万股)	195
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	1

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	9%	26%	145%
相对收益	11%	28%	163%

相关报告

- 《迪威尔 (688377): 一季度业绩符合预期, 70MN 自由锻设备即将投产》 --20220422
- 《迪威尔 (688377): 受益油气周期改善, 深海放量在即新设备即将投产》 --20220317
- 《机械板块 2021 年和 2022Q1 总结》 --20220510

证券分析师: 刘军

执业证书编号: S0550516090002
021-20361113 liujun@nesc.cn

研究助理: 韦松岭

执业证书编号: S0550121070037
021-20361113 weisl@nesc.cn

财务摘要 (百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	708	528	961	1,520	2,124
(+/-)%	2.05%	-25.44%	82.05%	58.17%	39.74%
归属母公司净利润	80	32	150	267	386
(+/-)%	-15.36%	-59.89%	365.46%	77.89%	44.96%
每股收益 (元)	0.48	0.17	0.77	1.37	1.98
市盈率	39.29	109.47	49.72	27.95	19.28
市净率	2.42	2.43	4.66	4.12	3.54
净资产收益率 (%)	5.29%	2.16%	9.38%	14.75%	18.34%
股息收益率 (%)	0.42%	0.00%	0.84%	1.23%	1.44%
总股本 (百万股)	195	195	195	195	195

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	194	311	312	660
交易性金融资产	411	341	311	301
应收款项	232	324	416	390
存货	317	385	483	420
其他流动资产	20	23	26	28
流动资产合计	1,174	1,383	1,547	1,799
可供出售金融资产				
长期投资净额	0	0	0	0
固定资产	251	295	336	373
无形资产	50	52	52	52
商誉	0	0	0	0
非流动资产合计	744	880	1,098	1,152
资产总计	1,918	2,263	2,645	2,951
短期借款	30	130	160	170
应付款项	296	444	578	571
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	7	3	2	1
流动负债合计	374	614	788	793
长期借款	31	35	40	45
其他长期负债	21	19	18	17
长期负债合计	52	55	58	62
负债合计	426	669	846	855
归属于母公司股东权益合计	1,492	1,597	1,806	2,106
少数股东权益	0	-3	-7	-11
负债和股东权益总计	1,918	2,263	2,645	2,951

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	528	961	1,520	2,124
营业成本	419	702	1,076	1,477
营业税金及附加	3	3	5	6
资产减值损失	-4	0	0	0
销售费用	16	22	35	49
管理费用	38	43	61	85
财务费用	7	-6	-5	-2
公允价值变动净收益	-1	0	0	0
投资净收益	18	16	17	18
营业利润	30	163	291	424
营业外收支净额	2	2	1	1
利润总额	32	165	292	425
所得税	1	18	29	43
净利润	30	147	263	383
归属于母公司净利润	32	150	267	386
少数股东损益	-2	-3	-4	-4

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	30	147	263	383
资产减值准备	4	10	10	10
折旧及摊销	43	32	35	39
公允价值变动损失	1	0	0	0
财务费用	6	4	6	7
投资损失	-18	-16	-17	-18
运营资本变动	-2	-28	-59	73
其他	1	-2	1	2
经营活动净现金流量	67	147	238	496
投资活动净现金流量	-44	-80	-207	-67
融资活动净现金流量	-52	41	-36	-86
企业自由现金流	37	101	104	471

财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
每股指标				
每股收益 (元)	0.17	0.77	1.37	1.98
每股净资产 (元)	7.66	8.20	9.28	10.82
每股经营性现金流量	0.34	0.76	1.22	2.55
成长性指标				
营业收入增长率	-25.4	82.1	58.2	39.7
净利润增长率	-59.9	365.5	77.9	45.0
盈利能力指标				
毛利率	20.7	27.0	29.2	30.5
净利润率	6.1	15.6	17.5	18.2
运营效率指标				
应收账款周转天数	123.98	80.00	70.00	55.00
存货周转天数	219.21	180.00	145.00	110.00
偿债能力指标				
资产负债率	22.2	29.5	32.0	29.0
流动比率	3.14	2.25	1.97	2.27
速动比率	2.24	1.59	1.32	1.70
费用率指标				
销售费用率	3.1	2.3	2.3	2.3
管理费用率	7.3	4.5	4.0	4.0
财务费用率	1.4	-0.6	-0.3	-0.1
分红指标				
分红比例	96.8	0.0	23.4	23.7
股息收益率	0.0	0.8	1.2	1.4
估值指标				
P/E (倍)	109.47	49.72	27.95	19.28
P/B (倍)	2.43	4.66	4.12	3.54
P/S (倍)	14.11	7.63	4.82	3.45
净资产收益率	2.2	9.4	14.8	18.3

资料来源：东北证券

研究团队简介:

刘军：华中科技大学动力机械/会计学专业毕业，现任东北证券机械行业首席分析师。有多年的工程机械与重卡行业相关实业经验，曾任长江证券研究所行业研究员，2010年以来具有10年证券研究从业经历。

韦松岭：上海财经大学本科，澳大利亚国立大学硕士，2021年加入东北证券，现任机械行业助理分析师，研究方向为机床、刀具等领域。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来6个月内，股价涨幅超越市场基准15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准： A 股市场以沪深300指数为市场基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为市场基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为市场基准。
	增持	未来6个月内，股价涨幅超越市场基准5%至15%之间。	
	中性	未来6个月内，股价涨幅介于市场基准-5%至5%之间。	
	减持	未来6个月内，股价涨幅落后市场基准5%至15%之间。	
	卖出	未来6个月内，股价涨幅落后市场基准15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来6个月内，行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来6个月内，行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来6个月内，行业指数的收益落后于市场基准。	

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
公募销售			
华东地区机构销售			
阮敏 (总监)	021-61001986	13636606340	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-61001803	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-61001965	18221628116	qjian@nesc.cn
李瑞暄	021-61001802	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-61001827	18516728369	zhoujq@nesc.cn
周之斌	021-61002073	18054655039	zhouzb@nesc.cn
陈梓佳	021-61001887	19512360962	chen_zj@nesc.cn
孙乔容若	021-61001986	19921892769	sunqr@nesc.cn
屠诚	021-61001986	13120615210	tucheng@nesc.cn
康杭	021-61001986	18815275517	kangh@nesc.cn
丁园	021-61001986	19514638854	dingyuan@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
王动	010-58034555	18514201710	wang_dong@nesc.cn
吕奕伟	010-58034553	15533699982	lyyw@nesc.com
孙伟豪	010-58034553	18811582591	sunwh@nesc.cn
闫琳	010-58034555	17862705380	yanlin@nesc.cn
陈思	010-58034553	18388039903	chen_si@nesc.cn
徐鹏程	010-58034553	18210496816	xupc@nesc.cn
张煜苑	010-58034553	13701150680	zhangyy2@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇 (总监)	0755-33975865	13760273833	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
王谷雨	0755-33975865	13641400353	wanggy@nesc.cn
张瀚波	0755-33975865	15906062728	zhang_hb@nesc.cn
邓璐璘	0755-33975865	15828528907	dengll@nesc.cn
戴智睿	0755-33975865	15503411110	daizr@nesc.cn
王熙然	0755-33975865	13266512936	wangxr_7561@nesc.cn
阳晶晶	0755-33975865	18565707197	yang_jj@nesc.cn
张楠淇	0755-33975865	13823218716	zhangnq@nesc.cn
王若舟	0755-33975865	17720152425	wangrz@nesc.cn
非公募销售			
华东地区机构销售			
李茵茵 (总监)	021-61002151	18616369028	liyinyin@nesc.cn
杜嘉琛	021-61002136	15618139803	dujiachen@nesc.cn
王天鸽	021-61002152	19512216027	wangtg@nesc.cn
王家豪	021-61002135	18258963370	wangjiahao@nesc.cn
白梅柯	021-20361229	18717982570	baimk@nesc.cn
刘刚	021-61002151	18817570273	liugang@nesc.cn
曹李阳	021-61002151	13506279099	caoly@nesc.cn
曲林峰	021-61002151	18717828970	qulf@nesc.cn