

迪威尔 (688377)

2025年中报点评: Q2 归母净利润同比+12%,  
盈利能力持续修复

增持 (维持)

2025年09月01日

证券分析师 周尔双

执业证书: S0600515110002  
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 韦译捷

执业证书: S0600524080006  
weiyj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	1,210	1,124	1,418	1,783	2,098
同比 (%)	23.12	(7.12)	26.15	25.74	17.69
归母净利润 (百万元)	142.43	85.60	137.60	203.16	261.26
同比 (%)	17.26	(39.90)	60.74	47.64	28.60
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.73	0.44	0.71	1.04	1.34
P/E (现价&最新摊薄)	45.38	75.50	46.97	31.81	24.74

投资要点

■ 2025Q2 业绩增速同环比修复, 井口订单影响兑现

2025 上半年公司实现营业总收入 5.6 亿元, 同比基本持平, 归母净利润 0.52 亿元, 同比下降 7%, 扣非归母净利润 0.50 亿元, 同比增长 0.2%, 非经主要为政府补助。根据公司年报, 上半年效益下降主要系井口市场竞争加剧, 订单量价齐降, 深海订单增长显著但生产周期长, 确收滞后未能兑现。单 Q2 公司实现营业总收入 2.9 亿元, 同比增长 5.5%, 归母净利润 0.30 亿元, 同比增长 12%, 扣非归母净利润 0.30 亿元, 同比增长 22%, 增速同环比修复。

■ Q2 毛利率同环比改善, 费用率有所提升

2025 上半年公司实现销售毛利率 20.2%, 同比提升 0.2pct, 销售净利率 9.2%, 同比下降 0.7pct。单 Q2 公司实现销售毛利率 21.4%, 同比提升 0.8pct, 销售净利率 10.5%, 同比提升 0.6pct, 公司增强对成本的管控, Q2 盈利能力同环比改善。2025 上半年公司期间费用 11.0%, 同比增长 3.0pct, 其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.7%/5.6%/3.4%/0.3%, 同比分别变动 +0.01/+1.71/-0.10/+1.4pct。受管理人员薪酬增加、新加坡子公司落地, 管理费用率有所提升。

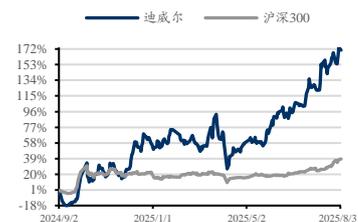
■ 静待深海订单兑现、多向模锻落地放量

公司深耕油气设备专用件行业, 与德希尼布、斯伦贝谢、贝克休斯等全球油服公司长期合作。展望未来, 公司业绩增速有望持续修复: (1) 上半年公司深海订单延续增长趋势, 由于深海项目交期较长, 尚未充分兑现。未来国内深海科技战略推进和全球海上油气资本开支增加为大趋势, 公司订单增速可持续, 且随高毛利率深海订单兑现, 利润增速有望修复, (2) 公司募投项目“油气装备关键零部件精密制造项目”已完成标准件试制, 获核心客户新产线认证及试样初审通过, 并获少量订单。350MN 多向模锻液压机可于量产领域为客户降本、提高产品性能, 增强公司在油气装备锻件领域竞争力, 同时还可帮助公司向汽车、特殊行业等下游拓展, 打开远期成长空间。

■ 盈利预测与投资评级: 考虑到深海订单交付周期较长, 出于谨慎性考虑, 我们调整公司 2025-2027 年归母净利润预测为 1.38(原值 1.40)/2.03(原值 2.05)/2.61(原值 2.63) 亿元, 当前市值对应 PE 分别为 47/32/25x, 维持“增持”评级。

■ 风险提示: 市场竞争加剧风险, 主要原材料价格波动风险, 汇率变动风险, 宏观环境风险等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	33.20
一年最低/最高价	9.93/34.59
市净率(倍)	3.55
流通 A 股市值(百万元)	6,462.94
总市值(百万元)	6,462.94

基础数据

每股净资产(元,LF)	9.36
资产负债率(% ,LF)	34.05
总股本(百万股)	194.67
流通 A 股(百万股)	194.67

相关研究

《迪威尔(688377): 油气设备专用件领先供应商, 有望受益深海+非常规油气开采》

2025-05-24

## 迪威尔三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	<b>1,371</b>	<b>1,605</b>	<b>1,950</b>	<b>2,317</b>	<b>营业总收入</b>	<b>1,124</b>	<b>1,418</b>	<b>1,783</b>	<b>2,098</b>
货币资金及交易性金融资产	315	412	461	577	营业成本(含金融类)	913	1,141	1,418	1,650
经营性应收款项	553	623	783	922	税金及附加	12	3	4	4
存货	487	555	689	802	销售费用	19	23	28	32
合同资产	0	0	0	0	管理费用	53	58	64	70
其他流动资产	16	16	16	16	研发费用	39	43	47	54
<b>非流动资产</b>	<b>1,393</b>	<b>1,368</b>	<b>1,326</b>	<b>1,275</b>	财务费用	(5)	1	1	1
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	5	4	4	5
固定资产及使用权资产	617	754	832	873	投资净收益	2	3	4	4
在建工程	620	465	349	262	公允价值变动	(1)	0	0	0
无形资产	62	58	54	50	减值损失	(2)	0	0	0
商誉	68	68	68	68	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	<b>营业利润</b>	<b>97</b>	<b>155</b>	<b>230</b>	<b>295</b>
其他非流动资产	26	22	22	22	营业外净收支	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>2,765</b>	<b>2,973</b>	<b>3,276</b>	<b>3,592</b>	<b>利润总额</b>	<b>97</b>	<b>155</b>	<b>230</b>	<b>295</b>
<b>流动负债</b>	<b>796</b>	<b>889</b>	<b>1,053</b>	<b>1,191</b>	减:所得税	11	18	26	34
短期借款及一年内到期的非流动负债	200	210	210	210	<b>净利润</b>	<b>86</b>	<b>138</b>	<b>203</b>	<b>261</b>
经营性应付款项	539	634	788	917	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	1	1	1	1	<b>归属母公司净利润</b>	<b>86</b>	<b>138</b>	<b>203</b>	<b>261</b>
其他流动负债	56	44	54	62	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.44	0.71	1.04	1.34
非流动负债	177	195	195	195	EBIT	91	157	231	296
长期借款	123	123	123	123	EBITDA	162	279	373	447
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	18.80	19.52	20.49	21.33
租赁负债	17	17	17	17	归母净利率(%)	7.62	9.71	11.40	12.45
其他非流动负债	37	55	55	55	收入增长率(%)	(7.12)	26.15	25.74	17.69
<b>负债合计</b>	<b>973</b>	<b>1,084</b>	<b>1,248</b>	<b>1,386</b>	归母净利润增长率(%)	(39.90)	60.74	47.64	28.60
归属母公司股东权益	1,792	1,889	2,028	2,206					
少数股东权益	0	0	0	0					
<b>所有者权益合计</b>	<b>1,792</b>	<b>1,889</b>	<b>2,028</b>	<b>2,206</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>2,765</b>	<b>2,973</b>	<b>3,276</b>	<b>3,592</b>					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	104	210	218	302	每股净资产(元)	9.21	9.70	10.42	11.33
投资活动现金流	(171)	(91)	(96)	(96)	最新发行在外股份(百万股)	195	195	195	195
筹资活动现金流	121	(25)	(73)	(91)	ROIC(%)	3.99	6.36	8.85	10.62
现金净增加额	63	96	49	115	ROE-摊薄(%)	4.78	7.28	10.02	11.84
折旧和摊销	71	122	142	151	资产负债率(%)	35.17	36.47	38.10	38.58
资本开支	(181)	(100)	(100)	(100)	P/E(现价&最新股本摊薄)	75.50	46.97	31.81	24.74
营运资本变动	(55)	(55)	(131)	(114)	P/B(现价)	3.61	3.42	3.19	2.93

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>