

迈为股份 (300751): 一季报保持高速增长, HJT 龙头彰显实力

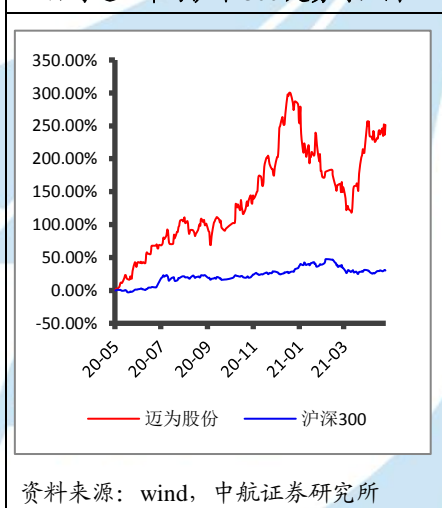
行业分类: 工业机械 2021年4月30日

公司投资评级	买入
当前股价(2021.04.30)	614.49元

基础数据 (2021.04.30)

上证指数	3446.86
总股本(百万)	57.28
流通A股(百万)	29.15
2020年资产负债率	62.70%
2020年ROE(摊薄)	22.59%
PE(TTM)	78.28
PB(LF)	14.08

公司近一年与沪深300走势对比图



事件: 公司近日发布一季报数据, 2021年一季度, 公司营收6.32亿元, 同比增加54.58%; 归母净利润1.20亿元, 同比增加85.07%。公司毛利率38.21%, 同比增加6.01个百分点; 净利率18.54%, 同比增加3.21个百分点, 盈利质量有所提高。公司一季度末合同负债17.91亿元, 同比增长10.95%, 公司在手订单充裕。

投资要点:

● 积极分红回馈股东, 转增股本优化结构:

公司以2021年3月31日总股本57.27百万股为基数, 向全体股东每10股派发现金红利15元(含税), 共分配现金红利85.92百万元(含税), 不送红股; 同时以资本公积金向全体股东每10股转增8股, 合计转增45.82百万股, 转增后公司总股本为103.10百万股。

此次分红股利支付率为21.78%, 略高于去年的21.01%和前年的21.30%。稳定的分红政策将股利与公司盈余紧密结合, 有利于调动员工积极性; 从企业支付能力的角度看, 稳定的股利支付率也不会增加公司的负担。

公司IPO后, 账面产生了超过7亿元的资本公积, 此次以资本公积转增股本, 将优化资本结构, 股本规模相对较小的情况, 增强股票流动性。

以2021年4月30日的股价和总股数估计, 该方案实施后公司股票价格为340.55元。

● 碳中和助力光伏行业加速发展, 布局HJT抢占下一代主流电池技术赛道:

2021年是“碳中和”和“十四五”规划的元年, 全球装机量有望实现160-180GW。2021年一季度, 9家光伏企业共签约16个项目, 投资金额近900亿元。公司立足丝网印刷装备, 产品在该领域的技术和性能优势较为明显, 市场占有率稳居前列。

股市有风险 入市须谨慎

中航证券研究所发布证券研究报告

请务必阅读正文后的免责条款部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航资本大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59562524

传真: 010-59562637

HJT 电池技术凭借较高的转换效率或将取代 PERC 电池技术成为下一代光伏电池主流技术,公司积极布局 HJT 赛道。4 月 24 日,在华晟新能源异质结电池组件项目投产仪式上,华晟 500MW 异质结电池组件量产线数据再次刷新,在日均 2 万片的电池产量水平上,平均效率达到 24.12%,最佳工艺批次平均效率达 24.44%,最高电池片效率达到 24.72%。迈为在该项目中中标金额占总金额的 77%,提供了 HJT 整线设备,公司在 HJT 领域的实力得到彰显。

● **掌握底层核心技术迁移能力,多层次立体化业务布局:**

公司始终重视研发创新,20 年研发费用达到 1.66 亿元,同比增长 75.99%。公司依托印刷、激光和真空三方面技术研发,瞄准光伏装备、OLED 面板设备等市场,形成多层次立体化的业务布局。凭借高性价比优势,20 年公司光伏激光设备销量同比有较大幅度增长,带动了公司单机产品的收入有大幅度的提升。

OLED 以其高品质的性能广受关注,2020 年市场规模为 330 亿美元。公司凭借自身激光技术积累切入 OLED 面板设备市场,20 年公司首台 OLED 面板激光设备已经客户正式验收。

➤ **投资建议**

基于以上观点,我们预计公司 2021-2023 年的营业收入分别为 3313.89 百万元、4473.75 百万元、6173.78 百万元,归母净利润分别为 568.90 百万元、818.89 百万元、1132.13 百万元,对应 2021-2023 年的 PE 为 62X、43X、31X。重点推荐。

● **风险提示:** 下游景气度降低;国外疫情对经济冲击加剧

● **盈利预测:**

单位:百万元	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	1,437.71	2285.44	3313.89	4473.75	6173.78
增长率 (%)	82.48%	58.96%	45.00%	35.00%	38.00%
归属母公司股东净利润	247.54	394.43	568.90	818.89	1132.13
增长率 (%)	44.82%	59.34%	44.23%	43.94%	38.25%
每股收益 (EPS) (元)	4.76	7.57	9.93	14.30	19.77

数据来源: WIND, 中航证券研究所



利润表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	2285.44	3313.89	4473.75	6173.78
营业成本	1507.86	2054.61	2728.99	3704.27
营业税金及附加	12.74	20.19	26.85	36.80
销售费用	114.38	198.83	268.43	370.43
管理费用	99.64	198.83	235.31	330.70
财务费用	14.33	36.49	78.36	111.75
资产减值损失	-13.86	-6.75	-8.46	-8.79
投资收益	-0.19	0.21	0.24	0.67
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	389.02	672.71	965.57	1332.96
其他非经营损益	61.53	-1.04	-1.01	-0.97
利润总额	450.55	671.66	964.56	1331.99
所得税	63.63	102.76	145.67	199.86
净利润	386.92	568.90	818.89	1132.13
少数股东损益	-7.52	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	394.43	568.90	818.89	1132.13
资产负债表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	763.00	596.50	805.28	1111.28
应收和预付款项	1275.49	1678.26	2313.44	3209.75
存货	2097.47	3840.33	4811.76	6447.36
其他流动资产	76.44	307.47	359.80	473.62
长期股权投资	4.31	4.31	4.31	4.31
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	316.66	315.20	310.98	304.17
无形资产和开发支出	39.43	43.49	47.54	51.60
其他非流动资产	79.16	87.77	96.87	103.39
资产总计	4651.97	6873.33	8749.98	11705.48
短期借款	65.00	992.68	1442.51	2123.78
应付和预收款项	1011.29	3413.00	4085.09	5308.55
长期借款	91.00	91.00	91.00	91.00
其他负债	1749.40	126.46	164.73	218.49
负债合计	2916.70	4623.14	5783.33	7741.83
股本	52.10	57.28	57.28	57.28
资本公积	767.66	767.66	767.66	767.66
留存收益	926.59	1436.33	2152.80	3149.80
归属母公司股东权益	1746.35	2261.27	2977.74	3974.73
少数股东权益	-11.08	-11.08	-11.08	-11.08
股东权益合计	1735.27	2250.19	2966.66	3963.65
负债和股东权益合计	4651.97	6873.33	8749.98	11705.48
现金流量表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流净额	374.96	-952.41	-17.11	-87.66
投资活动现金流净额	-157.55	-36.09	-37.26	-34.96
筹资活动现金流净额	-83.63	822.00	263.14	428.62
现金流量净额	116.37	-166.50	208.78	306.00

数据来源: WIND, 中航证券研究所

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下:

- 买入 : 未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。
持有 : 未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%~10%之间
卖出 : 未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

我们设定的行业投资评级如下:

- 增持 : 未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。
中性 : 未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。
减持 : 未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

分析师简介

邹润芳, SAC 执业证书号: S0640521040001, 中航证券研究所所长。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与, 未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 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。

免责声明:

本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。