

迈为股份 (300751.SZ)

盈利能力大幅提升，加码异质结设备产能

事件：迈为股份发布 2021 年上半年报。

上半年业绩稳定增长，毛利率环同比大幅提升。根据公司半年报，2021 年上半年公司实现收入 12.39 亿元，同比增长 32.07%，实现归属母公司净利润 2.52 亿元，同比增长 33.17%。从盈利能力来看，今年上半年，公司实现销售毛利率 38.58%，同比增加 4.38pcts，毛利率同比大幅提升，分产品去看，今年上半年公司电池片丝网印刷成套设备实现收入 10.17 亿元，实现毛利率 37.65%，同比提升 5.78pcts。成套设备的盈利能力提升推动公司整体毛利率大幅提升。

计划募集约 28.12 亿元，用于加大异质结设备产能，为未来提升市场份额做准备。近期，公司发布《2021 年度向特定对象发行 A 股股票预案》，表示公司计划募集约 28.12 亿元，其中 23.12 亿元用于异质结太阳能电池片设备产业化项目，剩余用于补充流动资金。本次异质结太阳能电池片设备产业化项目建设周期为 3 年，建成后可实现现年产 PECVD、PVD 及自动化设备各 40 套。本次融资有助于提升公司在异质结电池片设备环节生产能力，随着异质结产业化的临近，公司的产能配套有望助力公司渗透率加速提升。

异质结电池片转换效率持续突破，行业产业化进程加速。今年以来，各家电池片企业相继发布自己的异质结电池片成果，隆基股份在 6 月 10 日发布新闻表示，公司 HJT 电池转换效率达到 25.26%。安徽华晟的官方公众号在 7 月 9 日表示公司联手迈为股份，在其异质结研发项目的 M6 HJT 电池转换效率达到创纪录的 25.26%，并是全球第二家将 HJT 电池电流密度提升至 40mA/cm² 的厂家。行业异质结转换效率持续突破，产业化加速。

盈利预测：预计公司 2020~2023 年实现归母净利润 5.97/8.62/10.07 亿元，对应估值 98.5/68.2/58.4 倍，维持“增持”评级。

风险提示：行业需求不及预期，异质结进展不及预期。

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	1,438	2,285	3,467	5,181	6,046
增长率 yoy (%)	82.5	59.0	51.7	49.4	16.7
归母净利润 (百万元)	248	394	597	862	1,007
增长率 yoy (%)	44.8	59.3	51.3	44.5	16.8
EPS 最新摊薄 (元/股)	2.40	3.83	5.79	8.36	9.76
净资产收益率 (%)	18.0	22.3	26.2	28.2	25.4
P/E (倍)	237.4	149.0	98.5	68.2	58.4
P/B (倍)	43.2	33.7	25.9	19.3	14.9

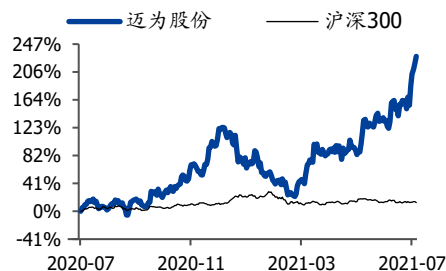
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2021 年 7 月 23 日收盘价

增持 (维持)

股票信息

行业	专用设备
前次评级	增持
7月23日收盘价(元)	569.99
总市值(百万元)	58,766.94
总股本(百万股)	103.10
其中自由流通股(%)	50.89
30日日均成交量(百万股)	1.48

股价走势



作者

分析师 王磊

执业证书编号：S0680518030001

邮箱：wanglei1@gszq.com

分析师 姚健

执业证书编号：S0680518040002

邮箱：yaojian@gszq.com

分析师 杨润思

执业证书编号：S0680520030005

邮箱：yangrunsi@gszq.com

相关研究

- 《迈为股份 (300751.SZ)：盈利能力提升明显，异质结技术发展加速》2021-04-28
- 《迈为股份 (300751.SZ)：2020 年业绩符合预期，异质结设备持续突破》2021-04-11
- 《迈为股份 (300751.SZ)：三季度业绩高速增长，具备异质结设备整线供应能力》2020-10-29



财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	3719	4212	7597	10431	11513
现金	767	763	3586	5359	6253
应收票据及应收账款	653	1196	1372	1589	2581
其他应收款	22	15	41	44	55
预付账款	13	64	53	122	82
存货	2066	2097	2468	3242	2465
其他流动资产	197	76	76	76	76
非流动资产	286	440	549	724	809
长期投资	0	4	9	13	17
固定资产	146	186	272	397	471
无形资产	16	39	45	49	54
其他非流动资产	124	210	224	266	267
资产总计	4005	4652	8146	11155	12322
流动负债	2642	2794	5781	8033	8328
短期借款	197	65	672	2443	760
应付票据及应付账款	959	930	1146	2661	3046
其他流动负债	1486	1800	3964	2930	4522
非流动负债	7	122	108	97	80
长期借款	0	91	77	65	49
其他非流动负债	7	31	31	31	31
负债合计	2650	2917	5889	8130	8408
少数股东权益	-4	-11	-18	-28	-43
股本	52	52	103	103	103
资本公积	717	768	726	726	726
留存收益	590	927	1425	2111	2915
归属母公司股东权益	1359	1746	2274	3054	3957
负债和股东权益	4005	4652	8146	11155	12322

现金流量表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	-84	375	2433	316	2833
净利润	244	387	590	852	992
折旧摊销	6	20	22	31	35
财务费用	-12	14	12	15	16
投资损失	0	0	0	0	0
营运资金变动	-237	-232	1808	-582	1789
其他经营现金流	-86	185	0	0	0
投资活动现金流	-159	-158	-132	-207	-120
资本支出	159	153	105	171	81
长期投资	0	-5	-4	-4	-4
其他投资现金流	0	-9	-31	-40	-44
筹资活动现金流	29	-84	-150	-107	-135
短期借款	71	-132	-65	0	0
长期借款	0	91	-14	-11	-17
普通股增加	0	0	51	0	0
资本公积增加	6	51	-42	0	0
其他筹资现金流	-48	-93	-80	-95	-118
现金净增加额	-216	116	2151	2	2578

利润表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	1438	2285	3467	5181	6046
营业成本	952	1508	2283	3426	3995
营业税金及附加	9	13	22	32	37
营业费用	99	114	165	246	287
管理费用	70	100	142	213	248
研发费用	94	166	217	324	379
财务费用	-12	14	12	15	16
资产减值损失	-3	-14	0	0	0
其他收益	60	68	53	60	60
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	277	389	678	984	1143
营业外收入	17	64	22	27	33
营业外支出	2	2	1	1	2
利润总额	292	451	699	1010	1174
所得税	48	64	110	158	182
净利润	244	387	590	852	992
少数股东损益	-4	-8	-7	-10	-14
归属母公司净利润	248	394	597	862	1007
EBITDA	287	458	684	1006	1136
EPS (元)	2.40	3.83	5.79	8.36	9.76

主要财务比率

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	82.5	59.0	51.7	49.4	16.7
营业利润(%)	39.3	40.6	74.3	45.1	16.1
归属于母公司净利润(%)	44.8	59.3	51.3	44.5	16.8
获利能力					
毛利率(%)	33.8	34.0	34.1	33.9	33.9
净利率(%)	17.2	17.3	17.2	16.6	16.7
ROE(%)	18.0	22.3	26.2	28.2	25.4
ROIC(%)	15.0	19.5	18.3	14.7	19.4
偿债能力					
资产负债率(%)	66.2	62.7	72.3	72.9	68.2
净负债比率(%)	-41.8	-33.5	-124.6	-93.2	-138.4
流动比率	1.4	1.5	1.3	1.3	1.4
速动比率	0.5	0.7	0.9	0.9	1.1
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	3.0	2.5	2.7	3.5	2.9
应付账款周转率	1.3	1.6	2.2	1.8	1.4
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	2.40	3.83	5.79	8.36	9.76
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.82	3.64	23.60	3.06	27.48
每股净资产(最新摊薄)	13.18	16.94	21.97	29.53	38.29
估值比率					
P/E	237.4	149.0	98.5	68.2	58.4
P/B	43.2	33.7	25.9	19.3	14.9
EV/EBITDA	203.0	127.1	81.8	55.6	46.9

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 7 月 23 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司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任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；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）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com