

## 中报业绩稳步增长，定增备战 HJT

迈为股份(300751)

**推荐** 维持评级

### 核心观点:

- **投资事件:** 迈为股份发布 2021 年半年度业绩公告，公司 2021 年半年度实现收入 12.39 亿元，同比增长 32.07%，实现归属于上市公司股东的净利润为 2.52 亿元，同比增长 33.17%，扣非后归母净利润 2.37 亿，同比增长 64.03%。
- **中报业绩符合预期，太阳能电池丝网印刷成套设备仍为主要收入来源。** 报告期公司收入主要来源于 PERC 电池丝网印刷成套设备，上半年实现营业收入 12.39 亿元，其中 82.10% 来源于丝网印刷成套设备，比去年同期的占比 70.42% 增加了 12 个 pct。PERC 扩产虽步入尾声，公司仍实现收入稳步增长，且公司在手订单饱满，为全年业绩增长奠定基础。
- **毛利率提升彰显竞争优势，研发费用大幅增长。** 报告期内，公司虽然人员增加导致相应工资、人员发生费用增加，管理费用率 14.25% 较上年同期提升 3.68 个 pct，但是销售费用率降低 0.37 个 pct，且销售毛利率 38.58%，提升 4.56 个 pct，彰显公司竞争优势。公司在保持丝网印刷技术优势的基础上，相继进入光伏激光设备、OLED 面板激光设备、HJT 异质结电池生产设备等新领域，注重研发人员的培养，继续加大对研发的投入，2021H1 的研发费用率 10.54%，较上年同期提升 4.26 个 pct，继续稳固在行业内的综合竞争优势。
- **拟定增募集 23.12 亿元投资 HJT 太阳能电池片设备产业化项目，积极推进电池片技术迭代把握先发优势。** 公司于 2019 年开始布局 HJT 电池设备领域，通过自主研发+结合参股子公司启威星提供的制绒清洗设备，目前已具备了交付 HJT 整线生产设备的能力。光伏行业技术更新较快，公司抓住此次技术转型机遇，计划募集 28.12 亿元，除去补流的 5 亿元，其余 23.12 亿元将用于新建 HJT 电池设备制造基地，项目建成后可实现年产 PECVD、PVD 及自动化设备各 40 套。HJT 电池凭借转换效率高、衰减率低、工艺步骤少等优势特征，有望成为下一代主流的光伏电池技术，再次上演 2019 年 PERC 电池对传统 BSF 电池的快速迭代。随着中标的 HJT 项目持续增加，外加可预测的即将到来的 HJT 电池的扩产周期，公司募投项目的 HJT 电池生产设备的产能消化将有所保障。
- **盈利预测与投资建议:** 预计公司 2021-2023 年实现归母净利润 5.76 亿、7.90 亿、11.47 亿，暂不考虑增发摊薄，对应 EPS 为 10.08、13.83、20.07 元，对应 PE 为 118 倍、86 倍、59 倍，考虑 HJT 产业化进程加速，公司具备一定的领先优势，未来成长空间广阔，维持“推荐”的投资评级。
- **风险提示:** 光伏行业景气度下滑风险、验收周期长导致的经营业绩波动风险、设备市场竞争加剧、新产品的研发及开拓风险、新项目实施风险等。

### 分析师

鲁佩

☎: 02120257809

✉: lupei\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130521060001

### 分析师

范想想

☎: 010-80927663

✉: fanxiangxiang\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130518090002

### 市场数据

2021-08-16

A 股收盘价(元)	659.56
股票代码	300751
A 股一年内最高价(元)	753.94
A 股一年内最低价(元)	295.51
上证指数	3,516.30
市盈率	148.73
总股本(万股)	10,310
实际流通 A 股(万股)	5,247
流通 A 股市值(亿元)	346

### 相对沪深 300 表现图



资料来源: 中国银河证券研究院

### 相关研究

**主要财务指标**

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	2,285	3,787	5,028	6,351
EBITDA(百万元)	485	693	951	1,371
收入增长率%	59%	66%	33%	26%
净利润(百万元)	387	576	790	1,147
摊薄 EPS(元)	7.57	10.08	13.83	20.07
PE	87	118	86	59
EV/EBITDA(X)	118	82	60	42
PB	20	13	10	8
ROIC	20%	20%	22%	26%

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

### 分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

#### 鲁佩 机械组组长

伦敦政治经济学院经济学硕士，证券从业7年，曾供职于华创证券，2021年加入中国银河证券研究院。2016年新财富最佳分析师第五名，IAMAC中国保险资产管理业最受欢迎卖方分析师第三名，2017年新财富最佳分析师第六名，首届中国证券分析师金翼奖机械设备行业第一名，2019年WIND金牌分析师第五名，2020年中证报最佳分析师第五名，金牛奖客观量化最佳行业分析团队成员。

#### 范想想 机械行业分析师

日本法政大学工学硕士，哈尔滨工业大学工学学士，2018年加入银河证券研究院。曾获奖项包括日本第14届机器人大赛团体第一名，FPM学术会议 Best Paper Award。曾为新财富机械军工团队成员。

### 评级标准

#### 行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

#### 公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

### 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

### 联系人

#### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

#### 机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling\_bj@chinastock.com.cn