

麦格米特(002851.SZ)

延续良好发展趋势，中长期成长性不断增强

推荐（维持）

现价：33元

主要数据

行业	电气设备
公司网址	www.megmeet.com
大股东/持股	童永胜/19.87%
实际控制人	童永胜
总股本(百万股)	498
流通A股(百万股)	385
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	164
流通A股市值(亿元)	127
每股净资产(元)	6.39
资产负债率(%)	43.4

行情走势图



证券分析师

王霖	投资咨询资格编号 S1060520120002 WANGLIN272@pingan.com.cn
朱栋	投资咨询资格编号 S1060516080002 021-20661645 ZHUDONG615@pingan.com.cn
皮秀	投资咨询资格编号 S1060517070004 010-56800184 PIXIU809@pingan.com.cn

研究助理

王子越	一般证券从业资格编号 S1060120090038 WANGZIYUE395@pingan.com.cn
-----	--



事项：

公司发布21年半年报，报告期内实现营业收入19.38亿元，同比增长25.70%；实现归属于母公司股东的净利润1.95亿元，同比增长26.76%；实现归属于母公司股东的扣除非经常性损益的净利润1.64亿元，同比增长38.80%。公司业绩符合预期。

平安观点：

■ **多项业务订单较快增长，因疫情原因导致收入确认延后：**公司1H21实现营业收入19.38亿元，同比增长25.70%；实现归属于母公司股东的净利润1.95亿元，同比增长26.76%；实现归属于母公司股东的扣除非经常性损益的净利润1.64亿元，同比增长38.80%。分板块来看，公司智能家电电控和工业自动化板块实现较大幅度增长，工业电源板块稳步发展；其中，智能卫浴、智能焊机、油服设备、工业微波、驱动及控制产品线等实现了快速增长。由于去年公司新能源汽车业务下滑带来的负面影响目前已逐步消除，今年上半年若剔除新能源汽车业务，公司其他业务同比增幅45.92%，形成了多极发展的良好势头。上半年公司总体订单增幅显著高于公司营业收入增幅，但因5-6月份广东地区疫情导致港口通关延误以及芯片等原材料供应较为紧缺等因素影响，公司收入确认节奏延后；我们预计下半年随着在手订单的逐步交付，公司业绩将保持较好增长趋势。

■ **智能家电电控和工业自动化业务快速增长，工业电源业务稳步发展：**公司1H21智能家电电控/工业自动化/工业电源业务分别实现营业收入10.47/4.05/3.92亿元，同比分别增长46.13%/108.11%/13.57%。公司智能家电电控业务主要包括变频家电电控、平板显示和智能卫浴等；其中，暖通与空调产品线增长较快，平板显示业务受益于消费类需求回暖快速上升，智能卫浴业务实现较高增长。公司工业自动化业务包括工控类产品及油服设备等新兴装备；上半年公司焊机业务高速增长，进一步巩固了公司在国产高端智能焊机市场的优势；油服设备订单增势较好，技术方案得到各大油田的高度认可和推广使用，进入了新的发展阶段。公司工业电源业务在去年同期高基数下，实现了平稳发展。公司在工业电源领域经过多年积累，持续为爱立信、飞利浦、西门子、思科等海外大客户提供服务。展

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	3,560	3,376	4,565	5,858	7,782
YOY(%)	48.7	-5.1	35.2	28.3	32.9
净利润(百万元)	361	403	510	695	929
YOY(%)	78.7	11.6	26.6	36.4	33.6
毛利率(%)	25.9	28.4	27.1	28.2	28.7
净利率(%)	10.1	11.9	11.2	11.9	11.9
ROE(%)	18.8	13.1	14.7	17.3	19.5
EPS(摊薄/元)	0.73	0.81	1.02	1.40	1.87
P/E(倍)	45.5	40.7	32.2	23.6	17.7
P/B(倍)	8.5	5.3	4.7	4.1	3.4

望下半年，我们预计公司主要业务板块将保持齐头并进的良好发展势头。

- **高研发投入提升核心技术平台优势，公司中长期成长性不断增强：**公司 1H21 研发投入 2.03 亿元，研发费用率为 10.48%，持续的高研发投入使得公司在功率变换硬件技术、数字化电源控制技术和通讯软件技术领域的优势不断增强，并且依托在核心技术平台的优势，不断向下游应用领域延伸。在 21 年下游整体需求较强的环境下，公司新老业务实现多点开花。公司在经营层面采取“横向做大、纵向做深”的思路，原有业务通过聚焦核心技术，实现份额增长；新业务依托核心技术平台前瞻性布局多个有增长潜力细分赛道，孵化成熟的新业务不断涌现助推公司的增长。上半年，公司智能采油设备、智能焊机、工业微波等的新业务拓展顺利，公司在新兴装备领域已初步形成阶梯布局，中长期成长性不断增强。
- **投资建议：**公司依托平台优势实现多极发展，在下游需求较强及新业务不断孵化等因素推动下，公司目前发展趋势良好。从中长期看，公司成长路径清晰，随着平台建设的完善和不断的外延拓展，原有业务的份额增长和新业务的放量有望推动公司业绩的持续高增长。考虑到原材料成本上涨对公司的影响，我们下调对公司 21/22/23 年的归母净利润预测分别为 5.10/6.95/9.29 亿元（前值分别为 5.43/7.17/9.71 亿元），对应 8 月 27 日收盘价 PE 分别为 32.2/23.6/17.7 倍。维持“推荐”评级。
- **风险提示：**1)若 IGBT、芯片等上游核心原材料持续短缺，将对公司业绩产生不利影响；2)若海外疫情无法得到有效控制，将对公司业绩产生不利影响；3)若电源、工业自动化等行业竞争加剧，将对公司业绩产生不利影响。

单位: 百万元				
会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	3,829	4,700	5,587	7,041
现金	549	457	586	841
应收票据及应收账款	1,327	1,668	2,124	2,801
其他应收款	16	21	27	38
预付账款	19	23	29	39
存货	845	1,231	1,441	1,823
其他流动资产	1,074	1,301	1,380	1,499
非流动资产	1,377	1,583	1,735	1,887
长期投资	83	236	358	501
固定资产	409	399	414	447
无形资产	235	200	168	135
其他非流动资产	650	748	794	804
资产总计	5,206	6,283	7,323	8,928
流动负债	2,058	2,731	3,220	4,090
短期借款	97	177	61	0
应付票据及应付账款	1,724	2,243	2,767	3,571
其他流动负债	236	310	393	519
非流动负债	54	53	51	49
长期借款	10	8	7	5
其他非流动负债	44	44	44	44
负债合计	2,112	2,784	3,271	4,139
少数股东权益	25	25	26	27
股本	502	498	498	498
资本公积	1,216	1,220	1,220	1,220
留存收益	1,351	1,756	2,307	3,044
归属母公司股东权益	3,069	3,474	4,025	4,762
负债和股东权益	5,206	6,283	7,323	8,928

单位: 百万元				
会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	464	201	617	742
净利润	403	510	696	930
折旧摊销	67	127	145	161
财务费用	40	5	4	-1
投资损失	-12	-12	-12	-12
营运资金变动	8	-370	-152	-268
其他经营现金流	-42	-59	-63	-68
投资活动现金流	-777	-262	-222	-232
资本支出	196	180	175	170
长期投资	-592	-150	-120	-140
其他投资现金流	-380	-292	-277	-262
筹资活动现金流	592	-32	-266	-254
短期借款	17	80	-117	-61
长期借款	10	-2	-2	-2
其他筹资现金流	565	-110	-148	-191
现金净增加额	264	-92	129	255

资料来源: 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

单位: 百万元				
会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	3,376	4,565	5,858	7,782
营业成本	2,418	3,328	4,207	5,546
税金及附加	19	26	34	45
营业费用	138	185	234	319
管理费用	84	115	146	198
研发费用	368	475	603	794
财务费用	40	5	4	-1
资产减值损失	-14	-18	-23	-32
信用减值损失	-1	-3	-4	-5
其他收益	62	50	50	50
公允价值变动收益	64	65	70	75
投资净收益	12	12	12	12
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	432	539	734	981
营业外收入	2	2	2	2
营业外支出	3	2	2	2
利润总额	431	538	734	981
所得税	28	28	38	51
净利润	403	510	696	930
少数股东损益	0	1	1	1
归属母公司净利润	403	510	695	929
EBITDA	538	670	883	1,141
EPS (元)	0.81	1.02	1.40	1.87

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入(%)	-5.1	35.2	28.3	32.9
营业利润(%)	11.8	24.6	36.3	33.6
归属于母公司净利润(%)	11.6	26.6	36.4	33.6
获利能力				
毛利率(%)	28.4	27.1	28.2	28.7
净利率(%)	11.9	11.2	11.9	11.9
ROE(%)	13.1	14.7	17.3	19.5
ROIC(%)	25.7	26.8	26.5	30.4
偿债能力				
资产负债率(%)	40.6	44.3	44.7	46.4
净负债比率(%)	-14.3	-7.7	-12.8	-17.5
流动比率	1.9	1.7	1.7	1.7
速动比率	1.4	1.2	1.2	1.1
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.7	0.8	0.9
应收账款周转率	2.8	3.0	3.0	3.0
应付账款周转率	2.7	2.7	2.8	2.9
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.81	1.02	1.40	1.87
每股经营现金流(最新摊薄)	0.93	0.40	1.24	1.49
每股净资产(最新摊薄)	6.17	6.98	8.09	9.57
估值比率				
P/E	40.7	32.2	23.6	17.7
P/B	5.3	4.7	4.1	3.4
EV/EBITDA	29.2	22.9	17.2	13.2

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融
中心 B 座 25 楼
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 16 层
邮编：100033