

麦格米特(002851.SZ)

公司发展势头良好，外部因素影响短期订单交付

推荐（维持）

现价：33.41 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)	405
流通 B/H 股(百万股)	
总市值(亿元)	166
流通 A 股市值(亿元)	135
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 ZHUDONG615@pingan.com.cn
皮秀	投资咨询资格编号 S1060517070004 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 年三季报，报告期内实现营业收入 29.22 亿元，同比增长 18.96%；实现归属于上市公司股东的净利润 3.21 亿元，同比增长 14.93%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 2.38 亿元，同比增长 3.97%。公司业绩符合预期。

平安观点：

■ **公司发展势头良好，外部因素影响短期订单交付：**公司前三季度实现营业收入 29.22 亿元，同比增长 18.96%；实现归母净利润 3.21 亿元，同比增长 14.93%；实现扣非后归母净利润 2.38 亿元，同比增长 3.97%。其中，3Q21 公司实现营收 9.84 亿元，同比增长 7.59%；实现归母净利润 1.26 亿元，同比增长 0.39%。由于公司对外投资公司估值提升，当期产生公允价值重估的投资收益 4730.08 万元。目前公司整体业务发展势头良好，订单增速显著高于营收增速，但是由于芯片短缺、原材料价格上涨、海运运力紧张和海外疫情反复等外部因素未得到有效缓解，公司订单交付节奏放缓，使得公司收入增速低于实际订单增长。目前美东等部分航线的出口集装箱运价指数 CCFI 高位企稳或者略有回落，短期看制约公司交付的外部因素改善尚不明显，但是展望 22 年，我们预计若芯片短缺和海运运力紧张等因素明显缓解，公司业绩有望恢复至较好增长水平。

■ **成熟业务稳健发展，新业务实现较快增长：**智能家电电控、工业电源等均为公司成熟业务，其中，在智能家电电控领域，公司平板显示和智能卫浴业务受益于消费类需求回暖实现较好增长。公司工业电源业务在 20 年同期高基数下，21 年实现了平稳发展，持续为爱立信、飞利浦、西门子、思科等海外大客户提供服务。公司近年来培育的新业务包括智能焊机、新型采油设备等，21 年均实现了较快的增长。我们预计，未来在成熟业务稳健发展的同时，新业务有望贡献更多增量，实现新老业务齐头并进的良好发展局面。

■ **依托核心技术平台优势，公司中长期成长性不断增强：**持续的高研发投入

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	3,560	3,376	4,090	5,504	7,346
YOY(%)	48.7	-5.1	21.1	34.6	33.5
净利润(百万元)	361	403	462	645	870
YOY(%)	78.7	11.6	14.7	39.6	34.8
毛利率(%)	25.9	28.4	26.9	27.8	28.5
净利率(%)	10.1	11.9	11.3	11.7	11.8
ROE(%)	18.8	13.1	13.5	16.3	18.8
EPS(摊薄/元)	0.73	0.81	0.93	1.30	1.75
P/E(倍)	46.0	41.3	36.0	25.8	19.1
P/B(倍)	8.6	5.4	4.8	4.2	3.6

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。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。目前公司在新兴装备领域已初步形成阶梯布局，预计随着各项新业务收入体量的快速增长，公司中长期成长性有望不断增强。

- **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、海运运力紧张等因素对公司交付的影响，我们下调对公司 21/22/23 年的归母净利润预测分别为 4.62/6.45/8.70 亿元（前值分别为 5.10/6.95/9.29 亿元），对应 10 月 25 日收盘价 PE 分别为 36.0/25.8/19.1 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。

资产负债表				
单位：百万元				
会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	3,829	4,320	5,318	6,699
现金	549	409	550	784
应收票据及应收账款	1,327	1,494	1,996	2,644
其他应收款	16	19	26	36
预付账款	19	20	27	37
存货	845	1,106	1,360	1,726
其他流动资产	1,074	1,271	1,359	1,472
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	5,902	7,053	8,585
流动负债	2,058	2,388	3,028	3,872
短期借款	97	94	46	0
应付票据及应付账款	1,724	2,015	2,611	3,381
其他流动负债	236	279	371	491
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	2,441	3,079	3,921
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	1,718	2,230	2,920
归属母公司股东权益	3,069	3,436	3,948	4,638
负债和股东权益	5,206	5,902	7,053	8,585

现金流量表				
单位：百万元				
会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	464	225	549	693
净利润	403	463	646	871
折旧摊销	67	127	145	161
财务费用	40	3	2	-1
投资损失	-12	-12	-12	-12
营运资金变动	8	-297	-168	-258
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	-103	-185	-227
短期借款	17	-3	-48	-46
长期借款	10	-2	-2	-2
其他筹资现金流	565	-99	-135	-179
现金净增加额	264	-140	141	233

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

利润表				
单位：百万元				
会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	3,376	4,090	5,504	7,346
营业成本	2,418	2,990	3,971	5,251
税金及附加	19	24	32	42
营业费用	138	166	220	301
管理费用	84	103	138	187
研发费用	368	425	567	749
财务费用	40	3	2	-1
资产减值损失	-14	-16	-22	-30
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	488	681	919
营业外收入	2	2	2	2
营业外支出	3	2	2	2
利润总额	431	488	681	919
所得税	28	25	35	48
净利润	403	463	646	871
少数股东损益	0	0	1	1
归属母公司净利润	403	462	645	870
EBITDA	538	618	828	1,078
EPS (元)	0.81	0.93	1.30	1.75

主要财务比率				
会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入(%)	-5.1	21.1	34.6	33.5
营业利润(%)	11.8	13.0	39.6	34.8
归属于母公司净利润(%)	11.6	14.7	39.6	34.8
获利能力				
毛利率(%)	28.4	26.9	27.8	28.5
净利率(%)	11.9	11.3	11.7	11.8
ROE(%)	13.1	13.5	16.3	18.8
ROIC(%)	25.7	23.9	25.6	29.3
偿债能力				
资产负债率(%)	40.6	41.4	43.7	45.7
净负债比率(%)	-14.3	-8.9	-12.5	-16.7
流动比率	1.9	1.8	1.8	1.7
速动比率	1.4	1.2	1.2	1.2
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	0.93	1.30	1.75
每股经营现金流(最新摊薄)	0.93	0.45	1.10	1.39
每股净资产(最新摊薄)	6.17	6.91	7.93	9.32
估值比率				
P/E	41.3	36.0	25.8	19.1
P/B	5.4	4.8	4.2	3.6
EV/EBITDA	29.2	25.0	18.6	14.2

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 5033 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