

**公司点评**
**迈为股份 (300751)**
**机械设备 | 专用设备**
**三季度业绩高速增长，HJT 设备龙头强者恒强**

2021 年 11 月 01 日

**评级 推荐**

评级变动 维持

**合理区间 810.1-877.8 元**
**交易数据**

当前价格 (元)	765.00
52 周价格区间 (元)	206.80-804.68
总市值 (百万)	78872.80
自由流通市值 (百万)	31806.18
总股本 (万股)	10310.17
自由流通股 (万股)	5247.22

**涨跌幅比较**


%	1M	3M	12M
迈为股份	25.51	17.27	235.00
专用设备	1.39	-1.78	107.96

**杨甫**

 执业证书编号: S0530517110001  
 yangfu@cfzq.com

**肖德威**

xiaodw@cfzq.com

**分析师**

0731-84403345

**研究助理**
**相关报告**

- 《迈为股份：迈为股份 (300751.SZ) 2020 年年报点评：HJT 产业化进程加快，在手订单充足，公司成长确定性强》 2021-04-12
- 《迈为股份：迈为股份 (300751.SZ) 2020 年半年报点评：中报业绩略超预期，盈利能力企稳回升》 2020-07-29

预测指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入 (百万元)	1437.71	2285.44	3683.22	5280.63	7392.88
净利润 (百万元)	247.54	394.43	595.16	861.73	1219.05
每股收益 (元)	2.401	3.826	5.773	8.358	11.824
每股净资产 (元)	13.180	16.938	22.174	29.755	40.480
P/E	318.62	199.96	132.52	91.53	64.70
P/B	58.04	45.16	34.50	25.71	18.90

资料来源: wind, 财信证券

**投资要点:**

**事件:** 迈为股份发布三季报，公司前三季度共实现营收 21.85 亿元，同比+35%；实现归母净利润 4.56 亿元，同比+66%；实现扣非归母净利润 4.22 亿元，同比+90%。其中 Q3 单季度公司实现营收 9.46 亿元，同比+40%，环比+56%；实现归母净利润 2.04 亿元，同比+140%，环比+55%；实现扣非归母净利润 1.84 亿元，同比+138%，环比+57%。

- 盈利能力稳步提升，费用率管控良好。** 公司 2021 前三季度毛利率为 38.4%，同比+3.8pct；净利率 20.4%，同比 4.1pct。毛利率明显提升，主要系：（1）公司在 PERC 尾声聚焦优质客户，订单质量高；（2）HJT 设备技术壁垒高，议价能力强。2021 前三季度期间费用率为 17.2%，同比+1.1pct。其中销售费用率 5.55%，同比-0.1pct，管理费用率（含研发）为 12.66%，同比+2.4pct，财务费用率为-0.97%，同比-1.2pct。
- HJT 整线设备龙头，强者恒强。** 公司 HJT 实力强劲，截至 2021 年 6 月，搭载公司设备的华晟异质结电池量产批次平均效率达到了 24.71%，单片最高效率也达到了 25.06%，处于行业领先地位。订单方面，公司在 2020 年落地的 HJT 订单中市占率超 70%，并于 2021 年相继中标金刚玻璃 1.2GW 异质结项目、爱康科技 600MW 高效异质结整线设备采购项目及 1.8GW 后期采购意向等，我们认为公司后续在积累产线经验后，将进一步提高自身壁垒，不断正反馈改进技术，强者恒强。
- HJT 产业进程加快，公司作为 HJT 整线设备先驱将明显受益。** 10 月 22 日，隆基公布 M6 尺寸 HJT 电池片转换效率达 25.82%，打破世界记录；10 月 28 日，隆基发布新闻再次打破世界记录，转换效率达 26.3%。一周内两破转换效率记录表明 HJT 产业化进程明显加快。公司目前已基本完成 HJT 全工序核心设备的布局，是国内为数不多的具备 HJT 的整线设备提供能力的厂商。在 HJT 产业化进程明显加快的背景下，公司作为 HJT 整线设备商将明显受益。
- 投资建议。** 预计 2021-2023 年，公司实现归母净利润 5.95 亿元、8.62 亿元和 12.19 亿元，对应 EPS 分别为 5.78 元、8.36 元和 11.82 元，对应 PE 分别为 132.5 倍、91.5 倍和 64.7 倍。由于 HJT 产业化进程超预期，公司在 HJT 整线设备的先驱性以及价值量延伸带来的高弹性，给

予公司 2022 年 97-105 倍 PE，对应合理估值区间为 810.1-877.8 元，维持“推荐”评级。

- 风险提示：HJT 扩产不及预期；光伏产业政策不及预期；技术进步不及预期

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指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。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：[www.cfzq.com](http://www.cfzq.com)

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438