



2022-08-27

公司点评报告

买入/首次

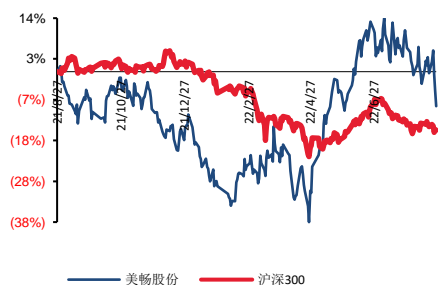
美畅股份(300861)

昨日收盘价: 65.68

机械设备 通用设备

## 细线技术拓宽安全边际, 产业链延伸+新领域打造成长引擎

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	480/242
总市值/流通(百万元)	31,527/15,891
12 个月最高/最低(元)	98.44/53.90

### 相关研究报告:

证券分析师: 刘强

电话:

E-MAIL: liuqiang@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190522080001

**事件:** 公司发布 2022 年半年报, 2022 年 H1 实现营业收入 15.38 亿元, 同比+86.09%; 归母净利润 6.66 亿元, 同比+81.19%; 扣非归母净利润 6.24 亿元, 同比+97.85%。2022Q2 实现营收 8.72 亿元, 同比+88.02%、环比+30.91%; 归母净利润 3.82 亿元, 同比+115.71%、环比+34.06%; 扣非归母净利润 3.56 亿元, 同比+113.15%、环比+32.78%。

**原材料价格波动下凸显盈利韧性, 细线产品有望带来量利齐升。** 2022 年上半年公司综合毛利率为 55.66%, 期间费用率为 6.66% (同比下降 3.74pcts)。1) **盈利方面:** 在上半年金刚线售价相比 2021 年小幅下降、原材料镍和金刚石微粉价格明显上涨的背景下, 公司通过两方面的降本措施使得毛利率维稳。其一, 通过单机十二线技改、加快台机线速等措施提高生产效率, 设备和厂房等固定成本、人工成本和制造费用得到摊薄。其二, 在产品设计环节, 通过调整工艺配方有效降低了材料消耗。2) **量方面:** 通过扩产、生产线技改实现产能快速提升, 6 月末金刚线产能相比 2021 年末提升 43% 至 1 亿公里/年, 预计年底产能达到 1.25 亿公里/年。2022H1 金刚线产量达到 0.46 亿公里, 销量为 0.40 亿公里。3) **中期来看:** 产品方面, 公司 36um 和 38um 出货占比接近 80%, 34um 和 35um 实现少量出货, 细线化进程领先行业。薄片化与细线化带来更多线耗, 金刚线需求增速将高于光伏新增装机增速。我们认为, 公司有望凭借优质的细线化产品 (36um 及以下线径产品享有 10% 左右的溢价) 和资深的客户资源实现量利齐升。

### 产业链延伸加强供应链管理, 新技术+新领域打造成长引擎。

1) 公司向产业链上游延伸, 投资建设年产能为 2000 吨的黄丝项目, 该项目落地将进一步提升原材料的自供率。通过自建黄丝和母线环节, 可以提升产品品质、加强供应链管理, 进一步降低产品系统成本。2) 高碳钢丝基材细线化已接近其物理极限, 钨丝具备线径细、强度高和耐磨损等特点, 有望成为下一代主流技术。公司积极布局钨丝母线的研究, 有先发优势。3) 半导体切割领域有很好的发展前景, 公司积极研发试验金刚石线在碳化硅半导体等领域的应用, 若技术验证通过, 将为公司带来新的业绩增长点。

**投资建议:** 细线技术行业领先、新技术+新领域打造发展引擎, 看好中长期成长空间。预计公司 2022-2024 年营业收入分别为 32.58 亿元、42.16 亿元、52.11 亿元; 归母净利润分别为 13.55 亿元、16.60 亿元、19.57 亿元, 对应 EPS 分别为 3.39 元、4.15 元、4.89 元, 首次覆盖给予“买入”评级。

**风险提示:** 行业竞争加剧、金刚线细线化不及预期

■ 盈利预测和财务指标:

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1848	3258	4216	5211
(+/-%)	53.36	76.30	29.40	23.60
净利润(百万元)	763	1355	1660	1957
(+/-%)	69.72	77.60	22.45	17.94
摊薄每股收益(元)	1.91	3.39	4.15	4.89
市盈率(PE)	34.39	19.38	15.83	13.42

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算



## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	周许奕	13611858673	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总	查方龙	18565481133	zhaf@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。