

迈为股份（300751）

OLED 激光设备再度中标京东方项目，泛半导体领域打开成长空间

买入（维持）

2024 年 05 月 27 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

研究助理 李文意

执业证书：S0600122080043

liwenyi@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入（百万元）	4148	8089	14988	19725	21442
同比（%）	34.01	94.99	85.30	31.60	8.71
归母净利润（百万元）	861.95	913.90	1,524.00	2,277.36	2,883.10
同比（%）	34.09	6.03	66.76	49.43	26.60
EPS-最新摊薄（元/股）	3.09	3.27	5.46	8.16	10.33
P/E（现价&最新摊薄）	42.82	40.38	24.22	16.20	12.80

投资要点

- **事件：**迈为股份全资子公司迈为技术(珠海)有限公司中标国内显示面板龙头企业京东方的第 6 代 AMOLED(柔性)生产线项目，将供应两套 OLED 激光切割(Film Laser Cut)设备及四套 OLED 激光修复设备。
- **中标京东方 OLED 激光切割&激光修复设备：**京东方重庆第 6 代 AMOLED(柔性)生产线项目斥资 465 亿元，2022 年至 2023 年期间，迈为股份已先后向京东方该生产线项目交付了两套 OLED 弯折激光切割(Bending Cut)设备、三套 OLED 激光切割设备以及四套 OLED 激光修复设备，以行业领先的产能和良率水平实现了客户端的稳定量产。（1）OLED 激光切割：迈为股份已先后向维信诺、京东方、天马等显示领域头部企业交付该款设备，在持续创新、优化升级的过程中，装备及工艺方案日益完善，为客户柔性显示屏的先进制造注入了动能。（2）OLED 激光修复设备：应用于 AMOLED 柔性屏亮点或者暗点的修复，其利用光学系统将激光束聚焦至 AMOLED 屏幕，精确修复屏幕缺陷，使屏幕恢复正常显示或暗化。该设备能够实现顶部自动修复和底部手动修复工艺，从而提升屏体的整体良率，并且具有高效率、高精度、非接触、成本低等优势。
- **迈为布局面板设备核心制程环节，打破日韩垄断：**面板设备分为 Array、Cell、Module 三个环节，设备占比分别为 70%、25%、5%，国内设备商主要卡位的还是最后端的 Module 环节，多以贴合设备、绑定设备、自动化组装设备为主。迈为股份主要是 Cell 和 Module 环节的激光布局，（1）在前段 Cell 制程中，激光剥离设备是分离玻璃基板和柔性 OLED 器件的关键装备，激光切割设备可以将 Cell 切割成指定尺寸与数量并排出，激光修复设备可以修复 Cell 段的点缺陷，使不良品变成合格品；（2）在后段 Module 制程中，激光异形切割设备用于切割外围棱角及异形部分。迈为股份已经形成了 OLED 激光设备多层次的研发布局。公司 2017 年 9 月进军 OLED 行业，自主开发了柔性屏激光切割设备、柔性屏激光异形切割设备、Cell 激光修复设备等核心制程设备。
- **迈为积极布局显示&半导体封装设备：**（1）显示（OLED&MLED）：2017 年起迈为布局显示行业，推出 OLED G6 Half 激光切割设备、OLED 弯折激光切割设备等；2020 年公司将业务延伸至新型显示领域，针对 Mini LED 推出晶圆隐切、裂片、刺晶巨转、激光键合等全套设备，针对 Micro LED 推出晶圆键合、激光剥离、激光巨转、激光键合和修复等全套设备，为 MLED 行业提供整线工艺解决方案。（2）半导体封装：公司推出半导体晶圆激光开槽、激光改质切割、刀轮切割、研磨等装备的国产化，并聚焦半导体泛切割、2.5D/3D 先进封装，提供封装工艺整体解决方案。
- **盈利预测与投资评级：**公司为 HJT 整线设备龙头受益于 HJT 电池加速扩产，长期泛半导体领域布局打开成长空间。我们维持公司 2024-2026 年的归母净利润为 15.24/22.77/28.83 亿元，对应当前股价 PE 为 24/16/13 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**下游扩产不及预期，新品拓展不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	132.18
一年最低/最高价	96.58/215.45
市净率(倍)	5.00
流通 A 股市值(百万元)	25,529.93
总市值(百万元)	36,904.37

基础数据

每股净资产(元,LF)	26.45
资产负债率(% LF)	69.34
总股本(百万股)	279.20
流通 A 股(百万股)	193.15

相关研究

《迈为股份(300751): 2023 年报&2024 年一季报点评: 盈利能力逐步修复, 泛半导体领域布局打开成长空间》

2024-04-25

《迈为股份(300751): 推出“质量回报双提升”行动方案，打造泛半导体领域高端装备制造制造商》

2024-02-06

迈为股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	19,503	32,395	42,591	47,937	营业总收入	8,089	14,988	19,725	21,442
货币资金及交易性金融资产	4,252	8,547	12,158	15,373	营业成本(含金融类)	5,621	10,154	13,233	14,318
经营性应收款项	3,967	8,244	10,579	11,509	税金及附加	38	120	138	129
存货	10,781	15,022	19,215	20,399	销售费用	667	1,199	1,479	1,501
合同资产	0	0	0	0	管理费用	197	674	868	750
其他流动资产	503	582	638	656	研发费用	763	1,619	2,071	2,187
非流动资产	3,714	3,745	3,721	3,574	财务费用	(64)	6	8	8
长期股权投资	57	69	77	87	加:其他收益	196	420	552	600
固定资产及使用权资产	898	1,528	1,801	1,843	投资净收益	22	30	39	21
在建工程	1,320	710	405	207	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	271	270	270	270	减值损失	(119)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	1	0	0
长期待摊费用	59	59	59	59	营业利润	967	1,666	2,519	3,171
其他非流动资产	1,108	1,108	1,108	1,108	营业外净收支	6	0	0	0
资产总计	23,217	36,140	46,312	51,511	利润总额	973	1,666	2,519	3,171
流动负债	15,208	26,674	34,667	37,107	减:所得税	99	208	340	412
短期借款及一年内到期的非流动负债	594	217	197	177	净利润	875	1,458	2,179	2,758
经营性应付款项	4,822	9,378	12,477	13,205	减:少数股东损益	(39)	(66)	(98)	(125)
合同负债	8,455	15,275	19,907	21,540	归属母公司净利润	914	1,524	2,277	2,883
其他流动负债	1,337	1,804	2,086	2,184	每股收益-最新股本摊薄(元)	3.27	5.46	8.16	10.33
非流动负债	951	951	951	951	EBIT	881	1,222	1,935	2,556
长期借款	811	811	811	811	EBITDA	1,004	1,407	2,173	2,826
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	30.51	32.25	32.91	33.22
租赁负债	5	5	5	5	归母净利率(%)	11.30	10.17	11.55	13.45
其他非流动负债	135	135	135	135	收入增长率(%)	94.99	85.30	31.60	8.71
负债合计	16,160	27,625	35,618	38,058	归母净利润增长率(%)	6.03	66.76	49.43	26.60
归属母公司股东权益	7,119	8,643	10,921	13,804					
少数股东权益	(62)	(128)	(226)	(351)					
所有者权益合计	7,057	8,515	10,694	13,453					
负债和股东权益	23,217	36,140	46,312	51,511					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	755	4,858	3,805	3,336	每股净资产(元)	25.51	30.97	39.13	49.46
投资活动现金流	(1,876)	(186)	(174)	(101)	最新发行在外股份(百万股)	279	279	279	279
筹资活动现金流	815	(376)	(20)	(20)	ROIC(%)	10.41	11.87	15.75	17.01
现金净增加额	(305)	4,295	3,611	3,215	ROE-摊薄(%)	12.84	17.63	20.85	20.89
折旧和摊销	123	185	238	269	资产负债率(%)	69.60	76.44	76.91	73.88
资本开支	(1,452)	(204)	(205)	(113)	P/E (现价&最新股本摊薄)	40.38	24.22	16.20	12.80
营运资本变动	(337)	3,245	1,428	330	P/B (现价)	5.18	4.27	3.38	2.67

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>