

麦加芯彩 (603062)

证券研究报告
2024年09月02日

集装箱业务景气持续回升，24Q2 业绩环比增长

事件：麦加芯彩发布 2024 年半年报，上半年实现营业收入 7.58 亿元，同比增长 39.6%；归属于母公司股东的净利润 0.74 亿元，同比减少 34.7%。按 1.08 亿股总股本计，实现每股收益 0.69 元。第二季度实现营业收入 4.56 亿元，同比增长 45.9%、环比增长 51.1%；归属于母公司股东的净利润 0.46 亿元，同比减少 19.7%、环比增长 61.7%，实现每股收益 0.42 元。

公司拟实施 2024 年半年度利润分配，以总股本扣除回购账户后的 1.06 亿股为基数，向全体股东每股派发现金红利 0.56 元(含税)，分红率为 80.39%。

24H1 集装箱行业景气回暖，公司集装箱涂料产品销量大幅提升，贡献主要收入增量。24H1 公司收入为 7.58 亿元，同比增长 2.15 亿元；分业务看，24H1 集装箱涂料/风电涂料/其他工业涂料收入分别为 5.82/1.63/0.12 亿元，同比+3.5/-1.2/-0.1 亿元，收入增量主要来自集装箱涂料业务。从量上看，24H1 上述三项业务销量分别为 3.84/0.51/0.08 万吨，同比+2.5/-0.11/-0.05 万吨，集装箱行业景气回升带动大量的集装箱涂料需求。24Q2 公司三项业务销量分别为 2.36/0.29/0.05 万吨，qoq+8839/+748/+164 吨。

盈利方面，24H1 公司实现毛利额 1.49 亿元，同比下降 25.0%，分业务看，集装箱涂料/风电涂料/其他业务涂料毛利额分别为 0.83/0.64/0.02 亿元；综合毛利率为 19.6%，同比下降 16.9pcts，三项业务毛利率分别为 14.3%/38.9%/17.2%。24Q2 毛利额 0.87 亿元，yoy-0.25 亿元，qoq+0.26 亿元。从价格上看，24H1 集装箱涂料/风电涂料/其他工业涂料销售均价分别为 1.52/3.21/1.65 万元/吨，yoy-16.7%/-30.1%/-6.7%；24Q2 三项业务销售均价为 1.54/2.93/1.48 万元/吨，qoq+4.1%/-18.1%/-22.6%。因此，我们推测公司净利润同比下降主要受产品价格较同期下降所致。

费用方面，24H1 公司期间费用 0.67 亿元，同比减少 52 万元；期间费用率 8.8%，yoy-3.6pcts；其中销售/管理/研发/财务费用分别为 0.24/0.21/0.26/-0.03 亿元，对应费用率为 3.1%/2.7%/3.4%/-0.4%。

公司下游客户认证不断突破，船舶涂料等新品研发持续推进，积极打造“中国最具竞争力的工业涂料平台”。24H1 公司成功进入日本第一大、全球第六大班轮公司 ONE、全球第一大集装箱租赁公司 TIL、全球排名前十的德国风电整机制造商 NORDEX 供应商名录，成为被指定的集装箱涂料或风电叶片涂料供应商之一。在新品研发推进领域，公司船舶涂料已进入中国、挪威、美国三家船级社的产品测试验证阶段，且防污漆产品已挂船在实体海域进行测试；光伏涂料已在复合材料光伏边框制造厂进行测试，并于 8 月收购科思创太阳能玻璃涂层相关技术；海上风电塔筒及海工涂料已开始海上塔筒涂料在海上风电平台的工艺挂机实验。

盈利预测与估值：结合公司集装箱及风电涂料产品价格及行业景气度，我们预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 2.0/2.9/3.4 亿元（前值为 2.5/3.1/3.9 亿元），维持“买入”投资评级。

风险提示：宏观经济不及预期拖累经营业绩、研发进度不及预期风险、新业务领域市场拓展不及预期、主要原材料价格波动风险

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,386.80	1,140.65	1,604.38	1,981.43	1,887.85
增长率(%)	(30.31)	(17.75)	40.65	23.50	(4.72)
EBITDA(百万元)	358.83	264.46	233.94	362.14	418.95
归属母公司净利润(百万元)	260.00	166.96	204.50	293.53	342.43
增长率(%)	(20.15)	(35.79)	22.49	43.53	16.66
EPS(元/股)	2.41	1.55	1.89	2.72	3.17
市盈率(P/E)	12.38	19.28	15.74	10.97	9.40
市净率(P/B)	5.01	1.52	1.39	1.23	1.09
市销率(P/S)	2.32	2.82	2.01	1.62	1.71
EV/EBITDA	0.00	19.91	6.17	3.43	1.76

资料来源：wind，天风证券研究所

投资评级

行业	基础化工/化学制品
6 个月评级	买入（维持评级）
当前价格	29.81 元
目标价格	元

基本数据

A 股总股本(百万股)	108.00
流通 A 股股本(百万股)	27.00
A 股总市值(百万元)	3,219.48
流通 A 股市值(百万元)	804.87
每股净资产(元)	18.68
资产负债率(%)	26.35
一年内最高/最低(元)	93.00/27.69

作者

唐婕 分析师
SAC 执业证书编号：S1110519070001
tjie@tfzq.com

张峰 分析师
SAC 执业证书编号：S1110518080008
zhangfeng@tfzq.com

杨滨钰 分析师
SAC 执业证书编号：S1110524070008
yangbinyu@tfzq.com

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

1 《麦加芯彩-首次覆盖报告:风电叶片及集装箱涂料细分领域龙头》
2024-06-13

财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	250.88	419.94	798.92	984.48	1,494.76	营业收入	1,386.80	1,140.65	1,604.38	1,981.43	1,887.85
应收票据及应收账款	634.44	899.02	660.79	990.40	582.81	营业成本	946.79	794.64	1,200.07	1,448.42	1,295.81
预付账款	1.84	3.29	5.02	3.85	4.37	营业税金及附加	8.31	6.87	11.23	14.07	14.16
存货	123.84	148.65	198.03	139.93	162.43	销售费用	44.86	52.83	56.15	63.41	66.07
其他	44.48	1,051.69	1,093.24	1,078.90	1,057.25	管理费用	49.12	45.06	52.94	60.43	62.30
流动资产合计	1,055.49	2,522.59	2,756.01	3,197.56	3,301.62	研发费用	62.66	51.87	56.15	61.42	66.07
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	财务费用	12.17	(1.33)	(7.11)	(10.50)	(15.54)
固定资产	101.14	93.14	115.04	137.32	149.30	资产/信用减值损失	13.01	(21.37)	(13.00)	(9.00)	(6.00)
在建工程	6.33	9.94	24.97	27.49	23.74	公允价值变动收益	0.00	1.83	(16.82)	0.00	0.00
无形资产	41.50	40.57	44.21	50.45	58.19	投资净收益	1.77	0.04	0.50	0.50	0.50
其他	21.94	68.42	27.85	42.45	36.77	其他	(58.56)	14.60	(34.82)	(10.00)	(10.00)
非流动资产合计	170.91	212.08	212.06	257.71	268.01	营业利润	306.67	195.61	240.43	345.68	403.48
资产总计	1,226.40	2,734.67	2,968.07	3,455.27	3,569.63	营业外收入	0.05	0.09	0.02	0.02	0.02
短期借款	84.15	21.11	50.00	50.00	50.00	营业外支出	1.91	0.80	0.00	0.00	0.00
应付票据及应付账款	411.95	488.69	411.37	674.94	404.90	利润总额	304.81	194.90	240.45	345.70	403.50
其他	79.05	102.23	180.39	109.94	152.57	所得税	44.81	27.94	35.95	52.17	61.07
流动负债合计	575.15	612.03	641.76	834.88	607.47	净利润	260.00	166.96	204.50	293.53	342.43
长期借款	5.00	0.00	0.00	0.00	0.00	少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	归属于母公司净利润	260.00	166.96	204.50	293.53	342.43
其他	2.56	2.33	4.75	3.86	3.21	每股收益(元)	2.41	1.55	1.89	2.72	3.17
非流动负债合计	7.56	2.33	4.75	3.86	3.21						
负债合计	584.09	614.77	646.51	838.74	610.69						
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	主要财务比率	2022	2023	2024E	2025E	2026E
股本	81.00	108.00	108.00	108.00	108.00	成长能力					
资本公积	109.55	1,521.40	1,521.40	1,521.40	1,521.40	营业收入	-30.31%	-17.75%	40.65%	23.50%	-4.72%
留存收益	446.30	483.65	688.16	981.68	1,324.11	营业利润	-21.35%	-36.22%	22.91%	43.77%	16.72%
其他	5.47	6.85	4.01	5.44	5.43	归属于母公司净利润	-20.15%	-35.79%	22.49%	43.53%	16.66%
股东权益合计	642.31	2,119.90	2,321.56	2,616.52	2,958.94	获利能力					
负债和股东权益总计	1,226.40	2,734.67	2,968.07	3,455.27	3,569.63	毛利率	31.73%	30.33%	25.20%	26.90%	31.36%
						净利率	18.75%	14.64%	12.75%	14.81%	18.14%
						ROE	40.48%	7.88%	8.81%	11.22%	11.57%
						ROIC	34.73%	35.96%	30.93%	52.24%	51.47%
						偿债能力					
现金流量表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E	资产负债率	47.63%	22.48%	21.78%	24.27%	17.11%
净利润	260.00	166.96	204.50	293.53	342.43	净负债率	-24.54%	-18.54%	-32.26%	-35.71%	-48.83%
折旧摊销	12.94	14.76	19.44	26.96	34.02	流动比率	1.83	4.12	4.29	3.83	5.44
财务费用	13.05	2.54	(7.11)	(10.50)	(15.54)	速动比率	1.62	3.88	3.99	3.66	5.17
投资损失	(1.77)	(0.04)	(0.50)	(0.50)	(0.50)	营运能力					
营运资金变动	68.45	(276.42)	178.04	(78.35)	183.84	应收账款周转率	1.60	1.49	2.06	2.40	2.40
其它	(69.67)	50.78	(16.82)	(0.00)	0.00	存货周转率	10.06	8.37	9.26	11.73	12.49
经营活动现金流	283.01	(41.42)	377.55	231.14	544.24	总资产周转率	0.93	0.58	0.56	0.62	0.54
资本支出	28.74	8.63	57.58	58.89	50.65	每股指标(元)					
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	每股收益	2.41	1.55	1.89	2.72	3.17
其他	(37.43)	(1,094.58)	(83.45)	(116.39)	(100.15)	每股经营现金流	2.62	-0.38	3.50	2.14	5.04
投资活动现金流	(8.69)	(1,085.95)	(25.87)	(57.50)	(49.50)	每股净资产	5.95	19.63	21.50	24.23	27.40
债权融资	(402.47)	(64.99)	30.13	10.50	15.54	估值比率					
股权融资	16.60	1,170.23	(2.84)	1.43	(0.01)	市盈率	12.38	19.28	15.74	10.97	9.40
其他	246.10	182.77	0.00	0.00	(0.00)	市净率	5.01	1.52	1.39	1.23	1.09
筹资活动现金流	(139.78)	1,288.02	27.30	11.93	15.54	EV/EBITDA	0.00	19.91	6.17	3.43	1.76
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	EV/EBIT	0.00	21.00	6.73	3.71	1.92
现金净增加额	134.54	160.65	378.98	185.56	510.27						

资料来源：公司公告，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com