

新材料

麦加芯彩（603062.SH）

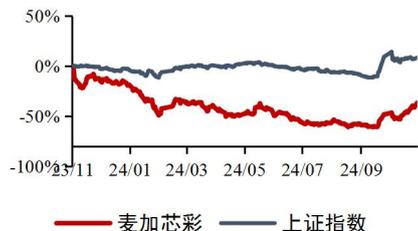
买入-B(维持)

集装箱景气程度高企，Q3 业绩同比大幅增长

2024 年 11 月 5 日

公司研究/公司快报

公司上市以来股价表现



市场数据：2024 年 11 月 4 日

收盘价(元):	44.18
年内最高/最低(元):	93.00/27.28
流通 A 股/总股本(亿):	0.27/1.08
流通 A 股市值(亿):	11.93
总市值(亿):	47.71

基础数据：2024 年 9 月 30 日

基本每股收益(元):	1.30
摊薄每股收益(元):	1.30
每股净资产(元):	18.48
净资产收益率(%):	7.01

资料来源：最闻

分析师：

冀泳洁 博士

执业登记编码：S0760523120002

邮箱：jiyongjie@sxzq.com

王锐

执业登记编码：S0760524090001

邮箱：wangruil@sxzq.com

事件描述

公司发布 2024 年三季度报告，2024Q1-Q3 实现营业收入 13.94 亿元，较上年同期增长 80.50%；实现归母净利润为 1.40 亿元，同比下滑 9.84%，归母扣非后净利润 1.15 亿元，同比下滑 19.21%。单季度来看，2024Q3 营业收入实现 6.36 亿元，同比增加 177.39%，环比增加 39.44%；实现归母净利润 0.66 亿元，同比增加 57.08%，环比增加 44.53%。2024Q3 公司毛利率为 21.58%，环比提升 2.46pct，净利率为 10.38%，环比提升 0.37pct。

事件点评

集装箱市场景气度持续向上，Q3 销量同比增长超 200%。2022-2023Q3 市场遭遇行业低谷，2023Q4 起集装箱行业开始逐步复苏，并在 2024Q3 实现爆发式增长。在下游需求驱动下，2024Q1-Q3 公司集装箱涂料销量为 7.19 万吨，同比增加 271%；集装箱涂料收入 11.11 亿元，同比增加 226%。单季度看，2024Q3 公司集装箱涂料销量 3.36 万吨，对应收入 5.28 亿元。价格方面，涂料售价回暖趋势延续，2024Q3 单季度集装箱涂料价格为 1.57 万元/吨，环比提升 2%。客户拓展方面，公司已进入 9 家全球排名前十的集装箱航运公司、8 家全球排名前十的集装箱租赁公司的认可供应商名录。未来公司市场份额有望逐步增长，预计公司业绩将持续提升。

风电装机需求逐步回暖，风电行业达成“反内卷”共识或将提升产业链整体盈利能力。2024Q3 国内风电装机容量为 12.84GW，同比增长 16.73%，环比增长 27.51%，带动公司 Q3 单季度风电涂料业绩回升，实现销量 0.35 万吨，环比增长 20.90%，实现营收 1.05 亿元，环比增长 22.21%。从下游市场看，近期国内 12 家风电整机企业联合签署《中国风电行业维护市场公平竞争环境自律公约》，行业达成“反内卷”共识，共同抵制低价恶性竞争，行业供给格局预计持续改善，有望驱动风电产业链整体盈利水平逐步提升。在行业竞争加剧的背景下，2024H1 公司风电涂料业务毛利率维持在接近 40% 的较高水平，未来随着风电涂料环节竞争更加有序，以次充好、重价轻质的的问题有望得以缓解，公司盈利能力或将进一步提高。

海外市场拓展初取成效，有望贡献业绩增量。集装箱涂方面，公司产品已进入全球最大集装箱租赁公司 TIL 等头部企业。风电涂料方面，除了向中材科技巴西工厂供应风电叶片涂料之外，公司已成为全球知名的德国风电整机厂 NORDEX 的合格供应商。光伏涂料业务进一步扩展，成功收购科思创的光伏玻璃涂料业务，目前相关专利技术在交接过程中，有望推进光伏涂料产品快速落地。船舶涂料也已进入中国、挪威、美国三家船级社的产品测试



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



验证阶段。未来公司海外市场有望持续扩张，或将为公司贡献业绩新增量。

### 投资建议

➤ 我们预测 2024 年至 2026 年，公司分别实现营收 19.26/18.51/19.19 亿元，同比增长 68.8%/-3.9%/3.7%；实现归母净利润 1.94/2.67/3.07 亿元，同比增长 16.2%/37.7%/15.0%，对应 EPS 分别为 1.80/2.47/2.84 元，PE 为 24.6/17.9/15.5 倍，维持“买入-B”评级。

### 风险提示

➤ 下游行业波动风险；客户集中度高风险；原材料价格波动风险；项目投资进度和新产品研发不及预期。

### 财务数据与估值：

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,387	1,141	1,926	1,851	1,919
YoY(%)	-30.3	-17.7	68.8	-3.9	3.7
净利润(百万元)	260	167	194	267	307
YoY(%)	-20.2	-35.8	16.2	37.7	15.0
毛利率(%)	31.7	30.3	21.3	26.2	27.7
EPS(摊薄/元)	2.41	1.55	1.80	2.47	2.84
ROE(%)	40.5	7.9	8.9	11.6	12.4
P/E(倍)	18.4	28.6	24.6	17.9	15.5
P/B(倍)	7.4	2.3	2.2	2.1	1.9
净利率(%)	18.7	14.6	10.1	14.4	16.0

资料来源：最闻，山西证券研究所

## 财务报表预测和估值数据汇总

### 资产负债表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	1055	2523	2899	2406	2537
现金	251	420	328	370	480
应收票据及应收账款	634	899	1508	1044	976
预付账款	2	3	6	2	6
存货	124	149	245	175	252
其他流动资产	44	1052	811	814	823
<b>非流动资产</b>	171	212	285	822	1189
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	101	93	105	373	645
无形资产	41	41	40	43	46
其他非流动资产	28	78	140	406	498
<b>资产总计</b>	1226	2735	3183	3227	3727
<b>流动负债</b>	577	612	1008	925	1258
短期借款	84	21	21	126	238
应付票据及应付账款	412	489	830	721	855
其他流动负债	80	103	157	77	165
<b>非流动负债</b>	8	2	2	2	2
长期借款	5	0	0	0	0
其他非流动负债	3	2	2	2	2
<b>负债合计</b>	584	615	1010	927	1260
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	81	108	108	108	108
资本公积	110	1521	1521	1521	1521
留存收益	446	484	514	557	606
归属母公司股东权益	642	2120	2173	2300	2467
<b>负债和股东权益</b>	1226	2735	3183	3227	3727

### 现金流量表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	283	-41	-127	639	550
净利润	260	167	194	267	307
折旧摊销	13	15	10	20	39
财务费用	12	-1	4	7	7
投资损失	-2	-0	-1	-1	-1
营运资金变动	-9	-250	-334	347	199
其他经营现金流	8	28	-0	-1	-1
<b>投资活动现金流</b>	-9	-1086	186	-555	-405
<b>筹资活动现金流</b>	-140	1288	-150	-147	-147
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	2.41	1.55	1.80	2.47	2.84
每股经营现金流(最新摊薄)	2.62	-0.38	-1.18	5.92	5.10
每股净资产(最新摊薄)	5.95	19.63	20.12	21.30	22.84

### 利润表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	1387	1141	1926	1851	1919
营业成本	947	795	1516	1365	1387
营业税金及附加	8	7	13	11	12
营业费用	45	53	58	55	56
管理费用	49	45	48	45	46
研发费用	63	52	62	59	61
财务费用	12	-1	4	7	7
资产减值损失	13	-21	-11	-12	-12
公允价值变动收益	0	2	0	1	1
投资净收益	2	0	1	1	1
<b>营业利润</b>	307	196	233	318	363
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	2	1	4	3	2
<b>利润总额</b>	305	195	230	314	361
所得税	45	28	36	47	54
<b>税后利润</b>	260	167	194	267	307
少数股东损益	0	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	260	167	194	267	307
EBITDA	314	200	230	327	394

### 主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	-30.3	-17.7	68.8	-3.9	3.7
营业利润(%)	-21.4	-36.2	19.1	36.4	14.3
归属于母公司净利润(%)	-20.2	-35.8	16.2	37.7	15.0
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	31.7	30.3	21.3	26.2	27.7
净利率(%)	18.7	14.6	10.1	14.4	16.0
ROE(%)	40.5	7.9	8.9	11.6	12.4
ROIC(%)	34.8	7.4	8.5	10.8	11.1
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	47.6	22.5	31.7	28.7	33.8
流动比率	1.8	4.1	2.9	2.6	2.0
速动比率	1.5	3.8	2.6	2.3	1.8
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.9	0.6	0.7	0.6	0.6
应收账款周转率	1.6	1.5	1.6	1.5	1.9
应付账款周转率	1.9	1.8	2.3	1.8	1.8
<b>估值比率</b>					
P/E	18.4	28.6	24.6	17.9	15.5
P/B	7.4	2.3	2.2	2.1	1.9
EV/EBITDA	14.7	16.8	16.1	11.6	9.6

资料来源：最闻、山西证券研究所

### 分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

### 评级体系：

#### ——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

#### ——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

#### ——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

### 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任一部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

### 山西证券研究所：

#### 上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

#### 太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层  
电话：0351-8686981  
<http://www.i618.com.cn>

#### 深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

#### 北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

