

2025年01月27日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

传统业务聚势提质，算力业务赋能升级

—迈信林（688685.SH）公司动态研究报告

买入（首次）

投资要点

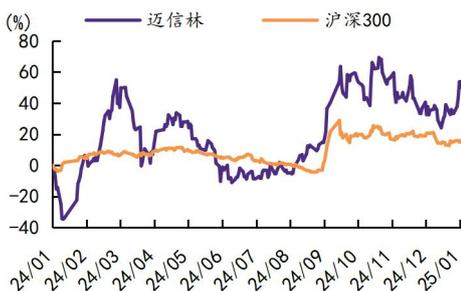
分析师：宝幼琛 S1050521110002
baoyc@cfsc.com.cn

基本数据

2025-01-24

当前股价（元）	36.73
总市值（亿元）	53
总股本（百万股）	145
流通股本（百万股）	145
52周价格范围（元）	20.8-49.34
日均成交额（百万元）	101.38

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

业绩预告传递算力业务正增长信号，未来规模可期

公司预计2024年年度实现营业收入为4.85-5.18亿元，同比上年增长65.15%-76.39%；公司预计2024年年度实现归属于母公司所有者的净利润为0.40-0.60亿元，同比增长163.55%-295.40%。收入同比增长的主要原因系公司相关精密零部件业务新客户的导入及原有存量客户业务量的持续增长；同时公司新增算力服务及销售业务，销售收入有所增加。净利润同比增长的主要原因系收入规模增长及新增算力服务相关业务收益。

一体两翼，航空零部件板块军用&民品两线发展

公司致力于航空零部件板块十余年，军用&民品两线发展。公司成立于2010年，始终专注于航空航天零部件的工艺研发和加工制造，主营业务可分为航空航天零部件及工装、民用多行业精密零部件两大板块，基本形成了“军品为主、民品为辅”的两翼发展格局。目前公司已承担多种型号航空航天零部件的工艺设计和加工制造，涉及飞机机身、机翼、尾翼、发动机、起落架、机电系统、航电系统等，是同时具备机体零部件、发动机零部件和机载设备零部件综合配套加工能力的民营航空航天零部件制造商。2019年以来，公司着力拓展航空发动机、飞机起落架领域的业务。公司依靠自主研发，已掌握机匣、整体涡轮盘等航空发动机零部件及起落架主架体的加工制造能力。

加速扩张力度，算力业务或成公司第二成长曲线

2024年9月，公司为进一步拓展业务领域，引入战略投资者白冰先生与徐迎辉先生。白冰先生所创立的光子算数（北京）科技有限责任公司专注于光互联算力集群系统的构建、交付与运营，徐迎辉先生及其团队在国产算力中心机房建设、配套采购、客户服务层面有着较大的优势。双方一致同意通过控股股东、实际控制人张友志先生转让10.00%股权，白冰先生与徐迎辉先生各受让5.00%股权来达成合作，共同推动上市公司战略发展。

此外，瑞盈智算与北京城建智控科技股份有限公司在2024年11月25日签订了金额约为人民币2.4亿元的服务合同，内容包括算力资源及算力网络，瑞芯智能与北京城建签订了金额约为人民币1.2亿元的服务合同，内容包括算力资源及算力

网络。若本次签订的销售合同顺利履行，预计将会对公司 2024-2025 年度业绩产生积极影响，有利于提升公司的持续盈利能力和核心竞争力。

盈利预测

公司依托自主研发能力，在传统航空零部件业务上聚势提质，并进一步在算力业务建设上赋能升级。其中，算力业务未来增长迅猛，新进战略投资者将持续助力公司算力业务稳步发展。我们预测公司 2024-2026 年收入分别为 4.87、25.56、34.71 亿元，EPS 分别为 0.41、1.34、2.04 元，当前股价对应 PE 分别 90.0、27.5、18.0 倍，给予“买入”投资评级。

风险提示

市场拓展不及预期、新产品开发不及预期、下游市场复苏不及预期。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	294	487	2,556	3,471
增长率（%）	-9.4%	65.9%	424.8%	35.8%
归母净利润（百万元）	15	59	194	295
增长率（%）	-64.1%	287.7%	227.5%	52.5%
摊薄每股收益（元）	0.14	0.41	1.34	2.04
ROE（%）	2.2%	7.8%	20.5%	24.0%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:				
现金及现金等价物	94	23	327	597
应收款	201	299	350	428
存货	94	84	181	239
其他流动资产	27	44	161	222
流动资产合计	416	451	1,019	1,486
非流动资产:				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	246	241	232	223
在建工程	35	35	35	35
无形资产	35	33	31	29
长期股权投资	3	3	3	3
其他非流动资产	133	133	133	133
非流动资产合计	451	445	434	423
资产总计	868	896	1,453	1,909
流动负债:				
短期借款	10	10	10	10
应付账款、票据	124	71	425	569
其他流动负债	18	18	18	18
流动负债合计	152	104	474	645
非流动负债:				
长期借款	0	20	20	20
其他非流动负债	13	13	13	13
非流动负债合计	13	33	33	33
负债合计	165	136	507	678
所有者权益				
股本	112	145	145	145
股东权益	703	760	946	1,231
负债和所有者权益	868	896	1,453	1,909

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	16	59	194	295
少数股东权益	1	0	0	0
折旧摊销	31	26	26	25
公允价值变动	-2	-2	-2	-2
营运资金变动	-20	-154	106	-25
经营活动现金净流量	27	-71	323	292
投资活动现金净流量	-163	5	9	9
筹资活动现金净流量	65	18	-7	-11
现金流量净额	-71	-49	325	291

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	294	487	2,556	3,471
营业成本	210	323	1,881	2,552
营业税金及附加	2	2	10	14
销售费用	8	14	64	80
管理费用	34	51	240	319
财务费用	-2	1	0	-1
研发费用	25	37	158	208
费用合计	66	102	463	606
资产减值损失	0	-1	-1	-1
公允价值变动	-2	-2	-2	-2
投资收益	0	0	0	9
营业利润	16	63	205	311
加:营业外收入	1	0	0	0
减:营业外支出	0	0	0	0
利润总额	17	63	205	311
所得税费用	1	4	11	16
净利润	16	59	194	295
少数股东损益	1	0	0	0
归母净利润	15	59	194	295

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	-9.4%	65.9%	424.8%	35.8%
归母净利润增长率	-64.1%	287.7%	227.5%	52.5%
盈利能力				
毛利率	28.5%	33.8%	26.4%	26.5%
四项费用/营收	22.5%	21.0%	18.1%	17.5%
净利率	5.5%	12.1%	7.6%	8.5%
ROE	2.2%	7.8%	20.5%	24.0%
偿债能力				
资产负债率	19.0%	15.2%	34.9%	35.5%
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.5	1.8	1.8
应收账款周转率	1.5	1.6	7.3	8.1
存货周转率	2.2	3.8	10.4	10.7
每股数据(元/股)				
EPS	0.14	0.41	1.34	2.04
P/E	269.5	90.0	27.5	18.0
P/S	14.0	10.9	2.1	1.5
P/B	5.9	7.1	5.7	4.4

■ 计算机&中小盘组介绍

宝幼琛：本硕毕业于上海交通大学，多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员，7年证券从业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，目前主要负责计算机与中小盘行业上市公司研究。擅长领域包括：云计算、网络安全、人工智能、区块链等。

任春阳：华东师范大学经济学硕士，6年证券行业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究

周文龙：澳大利亚莫纳什大学金融硕士

陶欣怡：毕业于上海交通大学，于2023年10月加入团队。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	>20%
2	增持	10%—20%
3	中性	-10%—10%
4	卖出	<-10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	>10%
2	中性	-10%—10%
3	回避	<-10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。