

联合研究 | 公司点评 | 麦加芯彩（603062.SH）

集装箱景气助力收入新高，新领域持续开拓

报告要点

麦加芯彩发布年报：2024 年实现收入 21.4 亿元，同比增长 88%，归属净利润 2.1 亿元，同比增长 26%，扣非净利润同比增长 23%。对应 2024Q4 收入 7.5 亿元，同比增长 102%，环比增长 17%，归属净利润 0.7 亿元，同比增长 508%，环比增长 7%，扣非净利润环比增长 18%。

分析师及联系人



范超

SAC: S0490513080001
SFC: BQK473



马太

SAC: S0490516100002
SFC: BUT911



邬博华

SAC: S0490514040001
SFC: BQK482



张佩

SAC: S0490518080002



董超

SAC: S0490523030002

麦加芯彩 (603062.SH)

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

集装箱景气助力收入新高，新领域持续开拓

事件描述

公司发布年报：2024 年实现收入 21.4 亿元，同比增长 88%，归属净利润 2.1 亿元，同比增长 26%，扣非净利润同比增长 23%。对应 2024Q4 收入 7.5 亿元，同比增长 102%，环比增长 17%，归属净利润 0.7 亿元，同比增长 508%，环比增长 7%，扣非净利润环比增长 18%。

事件评论

- **收入创历史新高，集装箱涂料为最大贡献。**公司全年收入约 21.4 亿元，创历史新高（上一个高峰为 2021 年 19.9 亿元），其中集装箱、风电涂料收入分别为 17.3 亿元、3.9 亿元，收入占比为 81%、18%，但风电涂料毛利率高于集装箱毛利率，二者毛利润分别为 2.9、1.5 亿元，毛利润占比分别为 66%、33%，集装箱毛利贡献占比大幅提升（从 2023 年占比 29%提升至 2024 年占比 66%）。公司全年毛利率约 20.7%，同比下降 9.6 个百分点，主要为高毛利风电业务占比下降所致，同时风电业务也因跌价毛利率有所下滑，但集装箱业务全年整体毛利率同比持平，在提价作用下季度毛利率逐步回升。公司全年期间费率约 8.4%，同比下降 4.6 个百分点，销售、管理、研发、财务费用率分别同比下降 1.1、1.7、1.8、0.1 个百分点。最终公司全年归属净利率约 9.9%，同比下降 4.8 个百分点。
- **集装箱涂料销量高增，价格逐季修复。**公司集装箱涂料全年收入约 17.3 亿元，同比增长 196%，实现销量约 11.1 万吨，同比增长 213%，Q1-Q4 销量分别为 1.48、2.36、3.36、3.94 万吨，销量逐季度上行。全年均价约 1.55 万元/吨，同比下降 6%，但是逐季度呈现修复趋势，Q1-Q4 均价分别为 1.48、1.54、1.57、1.56 万元/吨，Q4 稍有回落或与返利节奏有关。公司持续开拓终端客户，2024 年公司正式进入全球第一大集装箱租赁公司 TIL 及全球第六大航运公司 ONE 的合格供应商名录，后续集装箱领域市占率有望提升。
- **风电涂料价格下行，海外实现突破。**公司风电涂料全年收入约 3.9 亿元，同比下滑 23%，实现销量约 1.28 万吨，同比增长 3%，与全年风电装机并网增速接近。全年均价约 3.1 万元/吨，同比下降 26%，尽管风电涂料均价下降较多，但凭借优秀的产品创新能力和成本控制能力，公司风电涂料毛利率仍有 38%，同比下降约 9pct。公司产品持续引领行业，如明阳智能长达 143 米海上叶片项目等。在海外市场，NORDEX 供应链的进入，标志着公司风电涂料在海外整机厂商的开端性突破，为未来进入其他海外整机厂商奠定基础。
- **新领域持续开拓。**2024 年公司船舶涂料稳步推进。2024 年上半年，公司启动了船舶涂料在中国、美国、挪威三家船级社的认证工作，并 2024 年第四季度成立“船舶涂料市场营销中心”，为未来销售工作提前铺垫。2024 年公司完成科思创拥有的与光伏玻璃涂层业务收购，光伏减反射涂层单层高透 T88 已在下游客户取得进展。海工涂料启动 NORSOK M501 认证，海上塔筒涂料启动工艺挂机实验，光伏边框涂料等均在推进之中。
- 公司维持高分红，2024 年中期分红 0.56 元/股，本次分红 1.08 元/股，2024 年度合计分红为 1.64 元/股，分红总额约 1.74 亿元，分红比例高达 82%。2025 年集装箱涂料销量或有下滑，但风电涂料有望大幅高增，业绩将继续保持增长，且船舶涂料突破临近值得期待。预计公司 2025-2026 年归属净利润约 2.8、3.3 亿元，对应估值 18、15 倍，继续推荐。

风险提示

1、集装箱行业需求不及预期；2、风电装机低于预期。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	45.60
总股本(万股)	10,800
流通A股/B股(万股)	3,322/0
每股净资产(元)	19.08
近12月最高/最低价(元)	47.00/27.28

注：股价为 2025 年 3 月 26 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《集装箱涂料利润显著释放》2024-11-04
- 《集装箱涂料景气上行，利润占比回升》2024-09-04
- 《集装箱高景气延续，公司回购彰显信心》2024-06-10



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、集装箱行业需求不及预期。公司集装箱涂料主要用于集装箱内、外层的防腐保护。集装箱涂料的市场规模主要取决于下游集装箱新造量及存量集装箱的维护更新需求，而以上需求与全球海运市场景气情况息息相关，同时全球经济增长和衰退、国际贸易的繁荣与萎缩也会带来集装箱涂料行业的市场波动，对公司业务规模带来不利影响。
- 2、风电装机低于预期。公司风电涂料目前主要应用于风电叶片涂装，并已开始进行风电塔筒涂料业务的开拓。尽管风电行业长期发展趋势良好，但仍存在短期波动。未来风电发展速度不及预期或相关风电支持政策出现变化，都会导致新增风电装机容量下降，进而导致风电涂料行业景气度下降，对公司业务规模带来不利影响。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	2139	1741	1923	2314	货币资金	619	792	779	994
营业成本	1697	1274	1392	1645	交易性金融资产	628	628	628	628
毛利	443	467	532	669	应收账款	1293	785	950	1045
%营业收入	21%	27%	28%	29%	存货	178	196	224	251
营业税金及附加	11	10	11	14	预付账款	2	4	5	5
%营业收入	0%	1%	1%	1%	其他流动资产	300	340	384	463
销售费用	75	61	65	76	流动资产合计	3020	2745	2971	3387
%营业收入	4%	4%	3%	3%	长期股权投资	0	0	0	0
管理费用	49	40	42	49	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	2%	2%	2%	2%	固定资产合计	92	260	457	558
研发费用	59	49	52	60	无形资产	54	55	57	60
%营业收入	3%	3%	3%	3%	商誉	0	0	0	0
财务费用	-4	-7	-11	-12	递延所得税资产	30	30	30	30
%营业收入	0%	0%	-1%	-1%	其他非流动资产	164	166	169	172
加: 资产减值损失	-6	0	0	0	资产总计	3360	3255	3684	4208
信用减值损失	-40	-10	-10	-10	短期贷款	150	130	110	90
公允价值变动收益	12	0	0	0	应付款项	330	272	332	361
投资收益	11	1	2	2	预收账款	0	0	0	0
营业利润	247	324	383	496	应付职工薪酬	32	38	43	48
%营业收入	12%	19%	20%	21%	应交税费	37	16	20	25
营业外收支	-2	0	0	0	其他流动负债	750	461	511	592
利润总额	246	324	383	496	流动负债合计	1299	916	1016	1115
%营业收入	11%	19%	20%	21%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	35	46	55	71	应付债券	0	0	0	0
净利润	211	278	328	425	递延所得税负债	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	211	278	328	425	其他非流动负债	1	1	1	1
少数股东损益	0	0	0	0	负债合计	1300	917	1018	1116
EPS (元)	1.97	2.57	3.04	3.94	归属于母公司所有者权益	2060	2338	2666	3091
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	0	0	0	0
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	2060	2338	2666	3091
经营活动现金流净额	55	401	267	411	负债及股东权益	3360	3255	3684	4208
取得投资收益收回现金	21	1	2	2	基本指标				
长期股权投资	0	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-130	-203	-257	-174	每股收益	1.97	2.57	3.04	3.94
其他	384	0	0	0	每股经营现金流	0.51	3.72	2.47	3.80
投资活动现金流净额	275	-202	-255	-172	市盈率	18.27	17.74	15.01	11.59
债券融资	0	0	0	0	市净率	1.89	2.11	1.85	1.59
股权融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	14.39	12.20	10.00	7.31
银行贷款增加 (减少)	129	-20	-20	-20	总资产收益率	6.3%	8.5%	8.9%	10.1%
筹资成本	-201	-6	-5	-4	净资产收益率	10.2%	11.9%	12.3%	13.8%
其他	-49	0	0	0	净利率	9.9%	15.9%	17.1%	18.4%
筹资活动现金流净额	-122	-26	-25	-24	资产负债率	38.7%	28.2%	27.6%	26.5%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	208	174	-13	215	总资产周转率	0.70	0.53	0.55	0.59

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。