

美畅股份(300861.SZ)

短期经营业绩承压，大力布局钨丝金刚线

推荐（维持）

股价：17.26 元

主要数据

行业	电力设备及新能源
公司网址	www.ylmetron.com
大股东/持股	吴英/49.60%
实际控制人	吴英
总股本(百万股)	480
流通 A 股(百万股)	242
流通 B/H 股(百万股)	
总市值(亿元)	83
流通 A 股市值(亿元)	42
每股净资产(元)	13.48
资产负债率(%)	8.6

行情走势图



证券分析师

皮秀
投资咨询资格编号
S1060517070004
PIXIU809@pingan.com.cn

事项：

公司发布 2024 年报和 2025 年一季报。2024 年，公司实现营收 22.71 亿元，同比减少 49.66%，归母净利润 1.46 亿元，同比减少 90.84%，扣非后净利润 0.93 亿元，同比减少 93.91%。EPS 0.30 元，拟每 10 股派发现金红利 5 元（含税），送红股 4 股（含税）。2025 年一季度，公司实现营收 4.23 亿元，同比减少 50.61%，归母净利润 0.26 亿元，同比减少 86.46%。

平安观点：

- 行业周期下行导致公司经营业绩承压。2024 年，公司金刚石线业务销量 12175.1 万公里，同比下降 5.37%；受光伏行业周期性调整、市场竞争加剧和产业链价格承压的影响，公司主要产品金刚线售价大幅下降，导致收入规模和毛利率的大幅下降。2024 年，金刚线业务收入 21.52 亿元，同比下降 51.53%，毛利率 17.04%，同比下降 34.71 个百分点。展望 2025 年，考虑国内光伏全面入市等新政策的影响，预计金刚线行业供需仍将维持宽松态势。
- 大力布局钨丝金刚线，巩固竞争优势。相较于碳钢丝，钨丝能够承受更高的拉力，以便控制比碳钢丝更细的母线，在硅片大片化、薄片化发展趋势下，更有助于节省切割时硅料的损耗。2024 年以来，钨丝金刚石线渗透率较快提升，一定程度反映了钨丝替代碳钢丝的行业趋势。公司前瞻布局钨丝金刚线业务，具备钨丝母线的研发生产能力；近期，公司计划投资 2.3 亿元，以全资子公司陕西美畅钨材料科技有限公司为建设主体，新建月产 600 万公里钨丝母线项目，建成后公司钨丝母线月产能达 700 万公里，巩固公司在钨丝金刚线领域的竞争优势。
- 财务状况良好，抗风险能力强。2024 年，公司经营活动产生的现金流量净额 16.12 亿元，同比增长 1421.39%，应收账款、存货规模均明显减少；截至 2025 年一季度末，公司资产负债率仅 8.63%，其中总资产 70.79 亿元，以现金/存款/理财为主，总负债 6.11 亿元。考虑当前光伏发展形势，预计金刚线行业步入盈利水平筑底和逐步出清的阶段，公司依托良好的

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	4,512	2,271	1,540	1,930	2,390
YOY(%)	23.3	-49.7	-32.2	25.3	23.8
净利润(百万元)	1,589	146	121	257	413
YOY(%)	7.9	-90.8	-16.9	112.7	60.5
毛利率(%)	52.5	17.9	16.0	22.0	27.0
净利率(%)	35.2	6.4	7.9	13.3	17.3
ROE(%)	24.7	2.3	1.9	3.8	5.9
EPS(摊薄/元)	3.31	0.30	0.25	0.54	0.86
P/E(倍)	5.2	56.9	68.5	32.2	20.1
P/B(倍)	1.3	1.3	1.3	1.2	1.2

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

财务状况有望在行业低谷期掌握主动权。

- **投资建议。**考虑金刚线行业供需形势的剧烈波动，调整公司盈利预测，预计 2025-2026 年归母净利润 1.21、2.57 亿元（原预测值 6.27、8.34 亿元），新增 2027 年盈利预测 4.13 亿元，对应的动态 PE 分别为 68.5、32.2、20.1 倍。尽管当前盈利水平承压，公司规模、技术优势突出，财务状况稳健，同时大力布局钨丝金刚线等前景较为突出的业务，有望穿越行业低谷并巩固竞争优势，维持公司“推荐”评级。
- **风险提示。**1）光伏行业需求受宏观经济、政策环境等诸多因素影响，存在光伏新增装机及金刚线市场需求不及预期的风险。2）对单一客户依赖程度较高和市占份额下降风险。3）行业竞争加剧和盈利水平不及预期风险。

资产负债表

单位: 百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	5,541	6,015	6,468	7,003
现金	549	1,487	1,619	1,780
应收票据及应收账款	1,030	824	1,032	1,278
其他应收款	9	4	6	7
预付账款	20	19	24	29
存货	839	615	715	829
其他流动资产	3,095	3,066	3,072	3,080
非流动资产	1,522	1,364	1,197	1,083
长期投资	0	0	0	0
固定资产	953	976	988	875
无形资产	95	90	86	82
其他非流动资产	474	297	123	126
资产总计	7,064	7,379	7,664	8,087
流动负债	389	627	730	849
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	123	259	302	350
其他流动负债	266	368	428	499
非流动负债	230	216	201	189
长期借款	39	24	10	-3
其他非流动负债	191	191	191	191
负债合计	620	843	931	1,037
少数股东权益	0	-0	-2	-3
股本	480	480	480	480
资本公积	1,769	1,769	1,770	1,772
留存收益	4,195	4,288	4,485	4,801
归属母公司股东权益	6,444	6,537	6,735	7,053
负债和股东权益	7,064	7,379	7,664	8,087

现金流量表

单位: 百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1,590	956	179	244
净利润	143	120	256	411
折旧摊销	282	158	171	119
财务费用	-13	-3	-5	-6
投资损失	-28	-33	-33	-33
营运资金变动	1,121	703	-218	-256
其他经营现金流	85	10	9	8
投资活动现金流	-1,344	23	22	21
资本支出	26	-0	3	6
长期投资	-1,383	0	0	0
其他投资现金流	13	23	19	15
筹资活动现金流	-179	-40	-70	-103
短期借款	0	0	0	0
长期借款	-30	-14	-15	-12
其他筹资现金流	-150	-25	-55	-91
现金净增加额	68	939	131	162

资料来源: 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

利润表

单位: 百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2,271	1,540	1,930	2,390
营业成本	1,866	1,294	1,505	1,745
税金及附加	16	12	16	19
营业费用	37	25	31	39
管理费用	85	69	77	96
研发费用	60	33	42	52
财务费用	-13	-3	-5	-6
资产减值损失	-140	-31	-25	-24
信用减值损失	15	-0	-0	-0
其他收益	26	37	37	37
公允价值变动收益	30	0	1	2
投资净收益	28	33	33	33
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	179	148	309	494
营业外收入	2	1	1	1
营业外支出	7	7	7	7
利润总额	175	143	304	488
所得税	32	23	48	77
净利润	143	120	256	411
少数股东损益	-2	-0	-1	-2
归属母公司净利润	146	121	257	413
EBITDA	443	298	470	602
EPS (元)	0.30	0.25	0.54	0.86

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入(%)	-49.7	-32.2	25.3	23.8
营业利润(%)	-90.5	-17.4	108.7	59.5
归属于母公司净利润(%)	-90.8	-16.9	112.7	60.5
获利能力				
毛利率(%)	17.9	16.0	22.0	27.0
净利率(%)	6.4	7.9	13.3	17.3
ROE(%)	2.3	1.9	3.8	5.9
ROIC(%)	2.3	4.0	11.9	18.3
偿债能力				
资产负债率(%)	8.8	11.4	12.2	12.8
净负债比率(%)	-7.9	-22.4	-23.9	-25.3
流动比率	14.2	9.6	8.9	8.3
速动比率	11.9	8.5	7.8	7.2
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.2	0.3	0.3
应收账款周转率	2.6	2.4	2.4	2.4
应付账款周转率	15.1	7.6	7.6	7.6
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.30	0.25	0.54	0.86
每股经营现金流(最新摊薄)	3.31	1.99	0.37	0.51
每股净资产(最新摊薄)	13.42	13.62	14.03	14.69
估值比率				
P/E	56.9	68.5	32.2	20.1
P/B	1.3	1.3	1.2	1.2
EV/EBITDA	14.0	13.1	8.1	6.1

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在±10% 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在±5% 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2025 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所			电话：4008866338
深圳	上海	北京	
深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼	北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层	