

迈为股份(300751)

报告日期: 2026年01月28日

太空 HJT 光伏星辰大海，半导体设备成长曲线加速

——迈为股份点评报告

投资要点

□ **光伏设备：HJT+钙钛矿设备多轮驱动，受益地面+太空光伏新需求**
公司主要产品包括：**HJT 异质结电池生产线+钙钛矿叠层设备**。我们认为：在白银价格大幅上涨、及 P 型 HJT 在太空光伏的应用潜力，未来公司 HJT 设备在地面+太空领域有望齐发力，龙头公司成长空间大。

1) 光伏 HJT 设备——

- (1) **PECVD 真空镀膜设备**：用于非晶硅薄膜沉积，是 HJT 电池关键设备之一。
- (2) **PVD 真空镀膜设备**：用于 TCO 膜沉积，提升电池导电性和光电转换效率。
- (3) **丝网印刷设备**：可用于多种电池路径，实现高精度、高效率电极金属化。
- (4) **生产线配套设备**：包括自动上下片机、转接机、烧结炉/干燥炉/固化炉/烘干炉、检测测试分选机等，确保生产线的高效运作。

2) 光伏 HJT+钙钛矿叠层设备——

据公司官方微信公众号，2025 年 12 月成功取得公司在**叠层电池领域的首个商业化整线订单**。此次合作将助力客户建成业内领先的**G12H 全面积钙钛矿/硅异质结叠层电池量产线**。兼具高材料利用率与高生产节拍的喷墨打印技术，以及高效率且高生产节拍的板式时间型原子层沉积 (ALD) 技术等。

□ **泛半导体设备：晶圆级+封装级+面板级多点开花，打造第二成长曲线**

- 1) **半导体晶圆设备：半导体刻蚀+薄膜沉积设备**。高选择比刻蚀设备和原子层沉积设备凭借差异化技术实现突破，已完成多批次客户交付、进入量产阶段。
- 2) **半导体封装设备**：公司聚焦半导体泛切割、2.5D/3D 先进封装，提供封装工艺整体解决方案。率先实现了半导体晶圆开槽、切割、研磨、减薄、键合等装备的国产化备。为行业首创“磨划+键合整体解决方案”的设备供应商。

3) 显示面板设备：

- (1) **OLED 领域**：G6 Half 激光切割设备、OLED 弯折激光切割设备；
- (2) **MiniLED 领域**：晶圆隐切、裂片、刺晶巨转、激光键合等全套设备；
- (3) **Micro LED 领域**：晶圆键合、激光剥离、激光巨转、激光键合、激光修复、激光切割及 D2D 键合、混合键合等全套设备。

□ 盈利预测与估值

预计公司 2025-2027 年归母净利润为 7.8/10.1/11.3 亿元，同比变化-16%/+30%/+12%；对应 PE 为 123/95/85 倍。维持“买入”评级。

□ **风险提示**：光伏行业技术迭代风险、半导体设备研发不及预期风险。

投资评级：买入(维持)

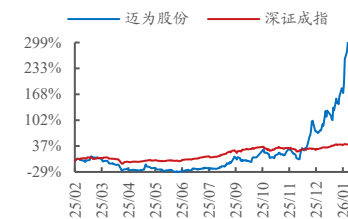
分析师：王华君
执业证书号：S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

分析师：李思扬
执业证书号：S1230522020001
lisiyang@stocke.com.cn

基本数据

收盘价 ¥342.22
总市值(百万元) 95,617.98
总股本(百万股) 279.41

股票走势图



相关报告

- 1 《光伏 HJT 设备龙头，向半导体、显示面板设备领域加速进军》 2024.04.26
- 2 《业绩符合预期；期待 HJT 电池产业化加速》 2023.10.25
- 3 《订单高增、确认加速，期待 HJT 产业化爆发临近》 2023.08.24

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	9830	7223	8593	9477
(+/-) (%)	22%	-27%	19%	10%
归母净利润	926	780	1012	1130
(+/-) (%)	1%	-16%	30%	12%
每股收益(元)	3.3	2.8	3.6	4.0
P/E	103	123	95	85

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	19022	17354	18780	19550
现金	4791	3886	4089	4511
交易性金融资产	420	775	708	634
应收账款	4081	2782	3093	3223
其它应收款	36	66	69	66
预付账款	483	641	602	644
存货	8923	8807	9754	10088
其他	288	397	465	383
非流动资产	4815	6297	7422	8533
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	79	61	66	69
固定资产	2718	3606	4644	5786
无形资产	277	351	400	440
在建工程	490	1272	1218	1174
其他	1252	1007	1095	1063
资产总计	23838	23651	26203	28082
流动负债	14136	13020	14549	15283
短期借款	1044	626	671	756
应付款项	3347	4187	4280	4392
预收账款	8200	7025	8169	8710
其他	1545	1182	1428	1425
非流动负债	2175	2110	2128	2137
长期借款	1959	1959	1959	1959
其他	215	150	169	178
负债合计	16311	15130	16677	17421
少数股东权益	(24)	(37)	(44)	(38)
归属母公司股东权益	7551	8559	9570	10700
负债和股东权益	23838	23651	26203	28082

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	9830	7223	8593	9477
营业成本	7067	5020	5929	6491
营业税金及附加	35	34	37	39
营业费用	409	448	445	539
管理费用	249	179	215	236
研发费用	951	699	831	917
财务费用	(87)	147	143	142
资产减值损失	516	217	258	237
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	52	52	52	52
其他经营收益	280	280	280	280
营业利润	1023	812	1066	1207
营业外收支	7	9	7	8
利润总额	1030	821	1074	1214
所得税	67	53	69	78
净利润	964	768	1004	1136
少数股东损益	38	(12)	(7)	6
归属母公司净利润	926	780	1012	1130
EBITDA	1315	1204	1529	1754
EPS (最新摊薄)	3.31	2.79	3.62	4.04

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	21.53%	-26.53%	18.97%	10.29%
营业利润	5.84%	-20.70%	31.37%	13.17%
归属母公司净利润	1.31%	-15.74%	29.67%	11.70%
获利能力				
毛利率	28.11%	30.50%	31.00%	31.50%
净利率	9.80%	10.63%	11.69%	11.99%
ROE	12.70%	9.72%	11.21%	11.19%
ROIC	9.23%	7.87%	8.98%	9.07%
偿债能力				
资产负债率	68.43%	63.97%	63.65%	62.03%
净负债比率	23.82%	19.49%	18.62%	18.88%
流动比率	1.35	1.33	1.29	1.28
速动比率	0.71	0.66	0.62	0.62
营运能力				
总资产周转率	0.42	0.30	0.34	0.35
应收账款周转率	3.11	2.11	2.70	2.61
应付账款周转率	1.99	1.62	1.86	1.87
每股指标(元)				
每股收益	3.31	2.79	3.62	4.04
每股经营现金	0.20	7.93	5.08	6.42
每股净资产	27.02	30.63	34.25	38.30
估值比率				
P/E	103.27	122.57	94.52	84.62
P/B	12.66	11.17	9.99	8.94
EV/EBITDA	21.32	77.98	61.39	53.44

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	56	2217	1420	1794
净利润	964	768	1004	1136
折旧摊销	187	236	313	398
财务费用	(87)	147	143	142
投资损失	(52)	(52)	(52)	(52)
营运资金变动	(2740)	538	789	238
其它	1786	580	(777)	(67)
投资活动现金流	(300)	(2265)	(1231)	(1414)
资本支出	(1012)	(1874)	(1259)	(1459)
长期投资	(22)	17	(4)	(3)
其他	734	(408)	33	48
筹资活动现金流	1924	(857)	13	42
短期借款	627	(417)	45	85
长期借款	1148	0	0	0
其他	149	(439)	(32)	(43)
现金净增加额	1680	(905)	203	422

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>