

迈为股份 (300751)

投资 50 亿元于钙钛矿叠层&半导体设备, 看好公司光伏&半导体平台化布局

买入 (维持)

2026 年 03 月 10 日

证券分析师 周尔双

执业证书: S0600515110002
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 李文意

执业证书: S0600524080005
liwenyi@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	8,089	9,830	7,561	8,330	9,414
同比 (%)	94.99	21.53	(23.09)	10.17	13.02
归母净利润 (百万元)	913.90	925.91	764.86	878.68	1,097.05
同比 (%)	6.03	1.31	(17.39)	14.88	24.85
EPS-最新摊薄 (元/股)	3.27	3.31	2.74	3.14	3.93
P/E (现价&最新摊薄)	78.95	77.92	94.33	82.11	65.77

投资要点

■ 公司钙钛矿 HJT 叠层转换效率已达 32.5%，投资 35 亿元持续加码：

迈为拟与吴江经济技术开发区管理委员会签署《投资协议书》，以自有资金及自筹资金 35 亿元用于建设钙钛矿叠层电池成套装备项目，计划用地约 135 亩。近日经德国弗劳恩霍夫太阳能系统研究所认证，迈为自主研发的钙钛矿/晶硅异质结叠层电池，光电转换效率达 32.5%，采用公司自研可量产设备与工艺，基于工业级 110um 厚度硅片制备，通过优化钙钛矿钝化工艺、创新开发低损伤 TCO 材料及配套工艺，推动效率进一步提升，从 32.38%到 32.5%，仅用时两个月。

■ 半导体前道设备加速突破，投资 15 亿元用于扩建：

公司控股子公司宸微设备拟与吴江经济技术开发区管理委员会签署《投资协议书》，以自有资金及自筹资金 15 亿元投资建设半导体装备研发制造项目，计划用地约 83 亩。宸微设备主要专注于半导体晶圆制造前段制程设备的研发、制造，其自主研发生产的半导体高选择比刻蚀设备和原子层沉积设备凭借差异化技术创新实现关键突破，已进入多家头部晶圆客户和存储客户，进入量产阶段。

■ 硅基 HJT 为太空光伏最优方案，HJT 设备龙头将充分受益：

全球卫星发射数量成指数级增长，原有三节砷化镓电池由于产能、成本、原材料等问题无法满足 GW 级别部署，HJT 因其柔性减重、成本低、不受原材料限制等特性成为短期最优替代方案，远期转向钙钛矿-HJT 叠层电池。迈为为太阳能丝网印刷及 HJT 整线设备龙头，市占率长期位居国内首位，且深度布局钙钛矿整线设备将充分受益于太空光伏技术演进。

■ 盈利预测与投资评级：

我们维持公司 2025-2027 年归母净利润为 7.6/8.8/11.0 亿元，当前市值对应 PE 为 94/82/66 倍，维持“买入”评级。

■ 风险提示：

研发投入不及预期，下游扩产不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	258.23
一年最低/最高价	64.60/373.00
市净率(倍)	9.18
流通 A 股市值(百万元)	49,929.39
总市值(百万元)	72,150.75

基础数据

每股净资产(元,LF)	28.13
资产负债率(% ,LF)	63.92
总股本(百万股)	279.41
流通 A 股(百万股)	193.35

相关研究

《迈为股份(300751): 半导体设备加速放量, 钙钛矿先发优势明显》

2025-11-18

《迈为股份(300751): 拟发行可转债募资近 20 亿元, 设备龙头加码钙钛矿叠层》

2025-06-02

迈为股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	19,022	17,003	18,569	21,130	营业总收入	9,830	7,561	8,330	9,414
货币资金及交易性金融资产	5,211	5,313	6,081	7,350	营业成本(含金融类)	7,067	5,188	5,629	6,283
经营性应收款项	4,570	3,674	3,975	4,485	税金及附加	35	30	33	38
存货	8,923	7,676	8,174	8,951	销售费用	409	340	375	424
合同资产	0	0	0	0	管理费用	249	212	225	235
其他流动资产	318	340	340	344	研发费用	951	907	983	1,083
非流动资产	4,815	4,687	4,530	4,261	财务费用	(87)	6	8	8
长期股权投资	79	92	107	123	加:其他收益	280	60	0	0
固定资产及使用权资产	2,720	2,776	2,704	2,517	投资净收益	52	0	0	0
在建工程	490	295	197	103	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	277	275	272	269	减值损失	(516)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	50	50	50	50	营业利润	1,023	937	1,076	1,344
其他非流动资产	1,200	1,200	1,200	1,200	营业外净收支	7	0	0	0
资产总计	23,838	21,690	23,100	25,391	利润总额	1,030	937	1,076	1,344
流动负债	14,136	11,192	11,687	12,836	减:所得税	67	141	161	202
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,926	923	903	883	净利润	964	797	915	1,142
经营性应付款项	3,347	3,638	3,620	3,984	减:少数股东损益	38	32	36	45
合同负债	8,200	6,021	6,533	7,291	归属母公司净利润	926	765	879	1,097
其他流动负债	662	611	631	678	每股收益-最新股本摊薄(元)	3.31	2.74	3.14	3.93
非流动负债	2,175	2,175	2,175	2,175	EBIT	907	883	1,084	1,352
长期借款	1,959	1,959	1,959	1,959	EBITDA	1,100	1,230	1,462	1,750
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	28.11	31.38	32.42	33.26
租赁负债	1	1	1	1	归母净利率(%)	9.42	10.12	10.55	11.65
其他非流动负债	215	215	215	215	收入增长率(%)	21.53	(23.09)	10.17	13.02
负债合计	16,311	13,367	13,862	15,011	归母净利润增长率(%)	1.31	(17.39)	14.88	24.85
归属母公司股东权益	7,551	8,316	9,194	10,291					
少数股东权益	(24)	7	44	89					
所有者权益合计	7,526	8,323	9,238	10,380					
负债和股东权益	23,838	21,690	23,100	25,391					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	56	1,324	1,007	1,418	每股净资产(元)	27.02	29.76	32.91	36.83
投资活动现金流	(300)	(219)	(220)	(129)	最新发行在外股份(百万股)	279	279	279	279
筹资活动现金流	1,924	(1,004)	(20)	(20)	ROIC(%)	8.53	6.64	7.91	9.08
现金净增加额	1,689	102	767	1,269	ROE-摊薄(%)	12.26	9.20	9.56	10.66
折旧和摊销	193	347	377	398	资产负债率(%)	68.43	61.63	60.01	59.12
资本开支	(769)	(205)	(205)	(113)	P/E (现价&最新股本摊薄)	77.92	94.33	82.11	65.77
营运资本变动	(1,504)	181	(285)	(122)	P/B (现价)	9.56	8.68	7.85	7.01

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>