

2026 年 09 月 24 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

毛利率提升，半导体与显示业务加速拓展

—迈为股份（300751.SZ）公司动态研究报告

买入维持 投资要点

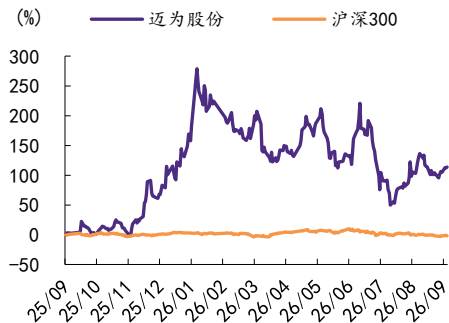
分析师：张涵 S1050521110008
zhanghan3@cfsc.com.cn

基本数据

2026-09-23

当前股价（元）	201.31
总市值（亿元）	561
总股本（百万股）	279
流通股本（百万股）	193
52 周价格范围（元）	94.01-362.5
日均成交额（百万元）	2335.18

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《迈为股份（300751）：立足技术平台，战略布局光伏与半导体》2025-12-29
- 2、《迈为股份（300751）：HJT 整线设备龙头，受益 HJT 产业化加速》2024-12-06

综合毛利率显著提升，海外业务优化收入结构

2026 年上半年，公司实现营业收入 29.09 亿元，同比下降 30.95%；归母净利润 2.52 亿元，同比下降 35.99%；扣非归母净利润 1.15 亿元，同比下降 68.28%。公司综合毛利率 48.46%，同比提升 14.72 个百分点；归母净利率（归母净利润 / 营业收入）8.67%，同比下降 0.68 个百分点。其中，成套设备毛利率 51.55%，同比提升 19.60 个百分点。归母净利润中包含公允价值变动收益 1.10 亿元。我们认为，海外项目交付与产品结构优化，有助于增强核心装备业务的盈利基础。

海外收入快速增长，异质结与叠层设备推进商业化交付

上半年，公司境外收入 19.84 亿元，同比增长 140.64%，占营业收入的 68.21%，较上年同期 19.57% 明显提升。公司具备异质结电池全流程整线供应能力，凭借真空、激光及精密装备技术积累，持续拓展全球市场。技术迭代方面，公司自主开发的 210H 钙钛矿 / 晶硅异质结叠层设备实现 32.5% 的光电转换效率；自主研发的钙钛矿 / 硅异质结叠层电池整线设备已进驻国内客户生产基地，完成该叠层技术领域首个整线商业化订单交付。我们认为，海外客户拓展与叠层设备落地相互配合，为公司高端光伏装备业务提供新的增长支撑。

半导体及显示收入高增，平台化布局拓宽成长空间

上半年，公司半导体及显示行业收入 2.48 亿元，同比增长 94.66%，收入占比由 3.02% 提升至 8.53%。公司以真空、激光、精密装备三大技术平台为基础，向芯片前道制造和后道封装延伸：前道高选择比刻蚀设备进入芯片厂产线验证，部分薄膜沉积产品获得重复订单；后道围绕泛切割及 2.5D / 3D 封装布局，多款设备已批量交付国内头部封装企业并实现稳定量产。显示领域，公司中标国内首条第 8.6 代 AMOLED 产线项目。我们认为，核心技术复用与头部客户导入，有望推动非光伏设备业务持续放量，打开公司长期成长空间。

盈利预测

预计公司 2026-2028 年收入分别为 76、99、127 亿元，EPS 分别为 2.6、4.1、6.0 元，当前股价对应 PE 分别为 77、49、33 倍，考虑到半导体业务布局，给予“买入”投资评级。

风险提示

订单交付不及预期；半导体业务发展不及预期；汇率波动风险；大盘系统性风险。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	8,152	7,634	9,862	12,681
增长率（%）	-17.1%	-6.4%	29.2%	28.6%
归母净利润（百万元）	722	726	1,144	1,679
增长率（%）	-22.1%	0.5%	57.7%	46.7%
摊薄每股收益（元）	2.58	2.60	4.10	6.02
ROE（%）	9.1%	8.7%	12.8%	17.0%

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	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产：				
现金及现金等价物	4,577	5,205	5,787	7,251
应收款	4,221	3,765	4,593	5,559
存货	6,114	5,736	6,822	8,058
其他流动资产	1,420	1,414	1,514	1,641
流动资产合计	16,331	16,120	18,717	22,510
非流动资产：				
金融类资产	1,071	1,071	1,071	1,071
固定资产	3,142	3,278	3,700	4,080
在建工程	288	588	638	638
无形资产	302	287	273	259
长期股权投资	69	69	69	69
其他非流动资产	1,414	1,414	1,414	1,414
非流动资产合计	5,215	5,635	6,093	6,459
资产总计	21,546	21,755	24,810	28,969
流动负债：				
短期借款	321	321	321	321
应付账款、票据	2,453	2,182	2,776	3,526
其他流动负债	1,794	1,794	1,794	1,794
流动负债合计	8,885	8,690	11,106	14,326
非流动负债：				
长期借款	4,519	4,519	4,519	4,519
其他非流动负债	254	254	254	254
非流动负债合计	4,773	4,773	4,773	4,773
负债合计	13,657	13,462	15,879	19,099
所有者权益				
股本	279	279	279	279
股东权益	7,889	8,293	8,931	9,870
负债和所有者权益	21,546	21,755	24,810	28,969

现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	689	726	1144	1679
少数股东权益	-33	-33	-52	-76
折旧摊销	246	329	342	384
公允价值变动	53	-18	-23	-31
营运资金变动	-1653	645	402	892
经营活动现金净流量	-698	1649	1813	2847
投资活动现金净流量	-1110	-732	-777	-719
筹资活动现金净流量	1593	-289	-454	-663
现金流量净额	-215	628	582	1,465

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	8,152	7,634	9,862	12,681
营业成本	5,004	4,506	5,732	7,277
营业税金及附加	43	46	59	76
销售费用	347	420	493	583
管理费用	264	351	424	507
财务费用	83	115	148	190
研发费用	1,082	1,183	1,430	1,839
费用合计	1,777	2,069	2,495	3,119
资产减值损失	-100	-96	-118	-104
公允价值变动	53	18	23	31
投资收益	-95	-7	-17	-40
营业利润	740	789	1,244	1,826
加：营业外收入	16	12	12	12
减：营业外支出	33	14	14	14
利润总额	723	788	1,243	1,825
所得税费用	34	95	150	222
净利润	689	693	1,092	1,603
少数股东损益	-33	-33	-52	-76
归母净利润	722	726	1,144	1,679

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业收入增长率	-17.1%	-6.4%	29.2%	28.6%
归母净利润增长率	-22.1%	0.5%	57.7%	46.7%
盈利能力				
毛利率	38.6%	41.0%	41.9%	42.6%
四项费用/营收	21.8%	27.1%	25.3%	24.6%
净利率	8.5%	9.1%	11.1%	12.6%
ROE	9.1%	8.7%	12.8%	17.0%
偿债能力				
资产负债率	63.4%	61.9%	64.0%	65.9%
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	1.9	2.0	2.1	2.3
存货周转率	0.8	0.8	0.8	0.9
每股数据(元/股)				
EPS	2.58	2.60	4.10	6.02
P/E	77.9	77.4	49.1	33.4
P/S	6.9	7.4	5.7	4.4
P/B	7.1	6.7	6.2	5.6

■ 电力设备组介绍

张涵：电力设备行业首席分析师，金融学硕士，中山大学理学学士，5 年证券行业研究经验，曾获得 2022 年第四届新浪财经金麒麟光伏设备行业最佳分析师，重点覆盖光伏、风电、储能、电力设备等领域。

臧天律：金融工程硕士，CFA、FRM 持证人。上海交通大学金融本科，4 年金融行业研究经验，覆盖光伏、储能领域。

胡天仪：中南财经政法大学金融学士，拉夫堡大学金融与投资硕士，2025 年加入华鑫证券，研究方向锂电池与液冷板块。

■ 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。本报告清晰准确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。

■ 免责条款

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。

260924012100

请阅读最后一页重要免责声明

5