

公司点评

迈为股份(300751.SZ)

电力设备 | 光伏设备

Q3 净利润环比改善，获首批回购增持贷款专项资金

2024年11月01日

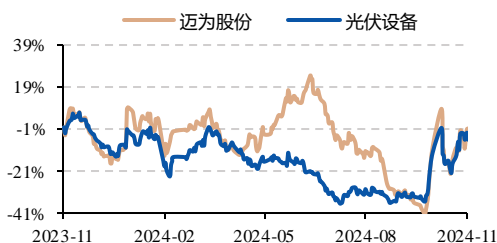
评级 **增持**

评级变动 首次

交易数据

当前价格(元)	116.13
52周价格区间(元)	69.15-145.96
总市值(百万)	32447.31
流通市值(百万)	22454.02
总股本(万股)	27940.60
流通股(万股)	19335.30

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
迈为股份	9.64	12.21	-2.58
光伏设备	6.97	33.13	-7.54

贺剑虹 分析师

执业证书编号:S0530524100001

hejianhong@hncshasing.com

相关报告

预测指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入(百万元)	4,148.25	8,088.55	10,757.91	13,321.76	14,995.03
归母净利润(百万元)	861.92	913.90	1,181.00	1,467.93	1,701.94
每股收益(元)	3.08	3.27	4.23	5.25	6.09
每股净资产(元)	23.09	25.48	28.45	32.15	36.44
P/E	37.65	35.50	27.47	22.10	19.06
P/B	5.03	4.56	4.08	3.61	3.19

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- 事件: 公司近日发布 2024 年三季度报告以及股份回购公告, 根据公告, 公司 2024 年前三季度实现营业收入 77.67 亿元, 同比增长 52.09%, 实现净利润 8.19 亿元, 同比增长 22.58%, 实现归母净利润 7.59 亿元, 同比增长 6.30%。其中 2024 年 Q3 单季度实现营业收入 28.98 亿元, 同比增长 29.47%, 环比增长 9.32%; 实现归母净利润 2.97 亿元, 同比增长 2.87%, 环比增长 47.94%。
- Q3 净利率环比大幅回升, 资产及信用减值环比下降明显。公司 2024 年前三季度公司毛利率为 30.67%, 同比-1.86pct, 净利率为 10.55%, 同比-2.54pct。单从三季度来看, 公司毛利率为 30.19%, 环比-0.78pct, 净利率为 13.07%, 环比+5.52pct。公司三季度净利率回升明显主要系当季资产减值及信用减值合计为 3.27%, 较 Q2 下降 5.20pct。
- 公司控费能力逐步提升, 存货减少, 在手订单充足。公司 2024 前三季度期间费用率为 17.73%, 同比-1.80pct, Q3 单季度期间费用率为 16.22%, 环比-0.96pct。其中, Q3 单季度销售费用率为 5.37%, 同比-3.02pct; 管理费用率为 2.09%, 同比+0.26pct; 财务费用率为 0.88%, 同比+2.59pct; 研发费用率为 7.88%, 同比-0.16pct。截止至 2024 三季度末公司存货为 97.08 亿元, 同比-12.93%; 合同负债为 82.04 亿元, 同比+7.38%, 在光伏行业竞争激烈大背景下, 公司合同负债仍然保持增长, 在手订单充足。
- 获首批回购增持贷款专项资金, 公司与中信银行股份有限公司苏州分行签订《人民币股票回购专项贷款合同》。10 月 18 日, 中国人民银行、金融监管总局、中国证监会联合发布《关于设立股票回购增持再贷款有关事宜的通知》, 正式推出股票回购增持再贷款, 即日起 21 家全国性金融机构即可向符合条件的上市公司和主要股东发放相关贷款, 并于次一季度第一个月向人民银行申请再贷款, 对符合要求的贷款, 人民银行按照贷款本金的 100%提供再贷款支持。再贷款首期额度

3000 亿元，利率 1.75%，期限 1 年，可视情况展期。10 月 20 日，公司发布公告表示，已与中信银行苏州分行签订了回购专项贷款合同，贷款不超过 6000 万元，将以集中竞价交易的方式回购公司股份，是中国人民银行创设股票回购增持专项再贷款工具之后，全国首批、江苏首单使用贷款资金回购股份的上市公司。本次回购的资金总额在 0.5-1 亿元之间，回购股份的价格不超过 120 元/股，按该回购价格进行测算，预计回购股份为 416,667-833,333 股，约占公司目前已发行总股本的 0.15%~0.30%。公司实施本次股份回购，一方面有利于维护公司价值及股东权益，另一方面也为增强投资者对公司的信心。

- **投资建议：**公司作为光伏领域丝网印刷设备以及 HJT 设备龙头，在保持原有优势的背景下，近年积极开拓显示面板及半导体封装等业务。我们预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 11.81、14.68、17.02 亿元，对应的 EPS 分别为 4.23 元、5.25 元、6.09 元，对应 2024 年 11 月 1 日股价，PE 分别为 27.47 倍、22.10 倍和 19.06 倍，首次覆盖给予公司“增持”评级。
- **风险提示：**光伏行业复苏不及预期，订单获取不及预期，验收进度不及预期。

报表预测(单位: 百万元)						财务和估值数据摘要					
利润表						主要指标					
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	4,148.25	8,088.55	10,757.9	13,321.7	14,995.0	营业收入	4,148.25	8,088.55	10,757.91	13,321.76	14,995.03
减: 营业成本	2,559.21	5,620.51	7,551.39	9,407.18	10,606.9	增长率(%)	34.01	94.99	33.00	23.83	12.56
营业税金及附加	23.73	37.78	48.41	57.28	62.98	归属母公司股东净利润	861.92	913.90	1,181.00	1,467.93	1,701.94
营业费用	305.04	666.99	779.95	925.86	1,012.16	增长率(%)	34.09	6.03	29.23	24.30	15.94
管理费用	137.70	196.52	268.95	319.72	344.89	每股收益(EPS)	3.08	3.27	4.23	5.25	6.09
研发费用	488.48	763.25	946.70	1,145.67	1,267.08	每股股利(DPS)	0.93	1.10	1.25	1.56	1.81
财务费用	-98.81	-64.43	4.85	2.18	-4.05	每股经营现金流	3.02	2.63	-0.89	4.08	5.59
减值损失	-25.43	-118.75	-120.49	-137.21	-142.45	销售毛利率	0.38	0.31	0.30	0.29	0.29
加: 投资收益	36.43	21.84	20.23	20.23	20.23	销售净利率	0.20	0.11	0.11	0.11	0.11
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	1.00	2.00	净资产收益率(ROE)	0.13	0.13	0.15	0.16	0.17
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投入资本回报率(ROIC)	0.42	0.36	0.28	0.25	0.26
营业利润	822.45	967.04	1,183.17	1,473.64	1,710.54	市盈率(P/E)	37.65	35.50	27.47	22.10	19.06
加: 其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率(P/B)	5.03	4.56	4.08	3.61	3.19
利润总额	836.87	973.18	1,195.59	1,486.06	1,722.96	股息率(分红/股价)	0.01	0.01	0.01	0.01	0.02
减: 所得税	12.43	98.66	58.54	72.76	84.36	主要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	824.44	874.51	1,137.05	1,413.30	1,638.60	收益率					
减: 少数股东损益	-37.48	-39.38	-43.95	-54.63	-63.34	毛利率	38.31%	30.51%	29.81%	29.38%	29.26%
归属母公司股东净利润	861.92	913.90	1,181.00	1,467.93	1,701.94	三费/销售收入	13.05%	11.47%	9.80%	9.37%	9.08%
资产负债表						EBIT/销售收入					
货币资金	3,545.92	3,321.99	2,117.77	2,637.83	3,520.97	EBITDA/销售收入	19.17%	12.49%	13.48%	13.31%	13.40%
交易性金融资产	974.00	930.00	930.00	930.00	930.00	销售净利率	19.87%	10.81%	10.57%	10.61%	10.93%
应收和预付款项	2,767.20	3,967.31	6,080.87	7,530.08	8,475.89	资产获利率					
其他应收款(合计)	52.00	90.27	117.97	146.08	164.43	ROE	13.36%	12.84%	14.86%	16.34%	16.71%
存货	5,330.02	10,780.6	13,771.8	17,156.3	19,344.4	ROA	5.93%	3.94%	4.38%	4.56%	4.72%
其他流动资产	191.12	412.49	494.91	612.86	689.84	ROIC	41.99%	36.22%	28.36%	24.91%	26.34%
长期股权投资	48.91	56.98	59.38	61.77	64.16	资本结构					
金融资产投资	370.00	862.66	862.66	862.66	862.66	资产负债率	55.74%	69.60%	70.93%	72.60%	72.36%
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.29	0.97	投资资本/总资产	15.42%	17.16%	20.87%	19.11%	17.73%
固定资产和在建工程	725.72	2,218.48	2,043.31	1,834.32	1,591.36	带息债务/总负债	3.52%	7.63%	3.25%	1.84%	0.93%
无形资产和开发支出	188.29	270.55	225.46	181.31	138.03	流动比率	1.62	1.28	1.28	1.27	1.29
其他非流动资产	333.66	305.30	275.56	246.32	246.82	速动比率	0.86	0.51	0.45	0.44	0.46
资产总计	14,526.8	23,216.6	26,979.7	32,199.8	36,029.5	股利支付率	30.24%	33.54%	29.67%	29.67%	29.67%
短期借款	201.00	416.47	0.00	0.00	0.00	收益留存率	69.76%	66.46%	70.33%	70.33%	70.33%
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产管理效率					
应付和预收款项	3,255.28	5,326.87	7,427.29	9,252.58	10,432.6	总资产周转率	0.29	0.35	0.40	0.41	0.42
长期借款	84.22	815.89	621.44	429.19	243.59	固定资产周转率	8.68	9.01	11.41	13.97	16.14
其他负债	4,557.02	9,600.33	11,087.2	13,695.6	15,395.2	应收账款周转率	3.02	3.02	3.17	3.17	3.17
负债合计	8,097.53	16,159.5	19,136.0	23,377.3	26,071.4	存货周转率	0.48	0.52	0.55	0.55	0.55
股本	174.07	279.06	279.06	279.06	279.06	估值指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	4,257.27	4,166.20	4,166.20	4,167.20	4,169.20	EBIT	738.06	908.75	1,200.44	1,488.24	1,718.91
留存收益	2,020.69	2,673.92	3,504.51	4,536.90	5,733.87	EBITDA	795.19	1,010.63	1,450.45	1,773.33	2,009.98
归属母公司股东权益	6,452.04	7,119.18	7,949.77	8,983.16	10,182.1	NOPLAT	712.55	811.10	1,129.75	1,402.51	1,620.93
少数股东权益	-22.72	-62.11	-106.06	-160.69	-224.03	净利润	861.92	913.90	1,181.00	1,467.93	1,701.94
股东权益合计	6,429.31	7,057.07	7,843.72	8,822.47	9,958.10	EPS	3.08	3.27	4.23	5.25	6.09
负债和股东权益合计	14,526.8	23,216.6	26,979.7	32,199.8	36,029.5	BPS	23.09	25.48	28.45	32.15	36.44
现金流量表						PE					
经营性现金净流量	844.31	733.83	-248.23	1,140.88	1,561.57	PEG	1.10	5.89	0.94	0.91	1.20
投资性现金净流量	-224.62	-1,875.6	10.20	9.15	8.10	PB	5.03	4.56	4.08	3.61	3.19
筹资性现金净流量	51.43	814.78	-966.18	-629.97	-686.52	PS	7.82	4.01	3.02	2.44	2.16
现金流量净额	709.00	-326.12	-1,204.2	520.06	883.14	PCF	38.43	44.22	-130.71	28.44	20.78

资料来源: 财信证券, iFinD

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438