

## 营收保持快速增长趋势 HIT 与 OLED 设备顺利推进

核心观点:

### 1. 事件

公司发布 2019 年第三季度报告, 公司前三季度实现营收 10.22 亿元, 同比增长 76.06%; 归母净利润 1.84 亿元, 同比增长 30.46%。

### 2. 我们的分析与判断

**Q3 收入保持快速增长, 外购设备影响毛利率。**公司 Q3 单季度实现收入 4.01 亿元, 同比增长 79%, 整体保持快速增长趋势。我们判断主要由于下游 PERC 投产周期持续, 验收项目快速增加所致。另一方面, 公司 Q3 毛利率为 31%, 环比下降 1.2 个百分点 (Q1/Q2/Q3 的毛利率分别为 32.6%/32.2%/31%), 主要由于整线配备的外购设备以及单机数量增长导致成本提升。但从趋势来看, 整体毛利率基本已经维持稳定, 预计未来或将企稳回升。

**在手订单充足, 我们预计未来业绩将持续释放。**Q3 期末公司预收账款 11.6 亿元, 环比 Q2 期末增长 0.36 亿元; 存货金额 20.2 亿元, 环比 Q2 增长 1.98 亿元, 主要由于订单增加, 对应的预收账款与发出商品增长所致。从上述指标来看, 我们认为公司未来订单确认将保持目前节奏, 增长具有较强确定性。

**紧跟市场风向, 在原本 PERC 电池的优势基础上把握新的发展机遇。**得益于 PERC 电池产能扩张, 公司丝网印刷设备销量近年来保持快速增长, 市占率不断提升, 驱动业绩维持高增长。但随着下游 PERC 电池的供需结构改变, PERC 电池价格于二季度大幅下滑, 电池厂的盈利能力下降引发市场对于未来行业扩产的担忧。但从行业龙头的扩产规划来看, 隆基 10 月 15 日公布投资西安 5GW 单晶电池项目, 通威成都四期扩产顺利, 我们认为龙头的 PERC 设备订单仍将对公司未来业绩形成重要支撑。此外, 公司在 HIT 方面具备行业领先水平, 已向通威提供百兆瓦级整线设备, 且相较于梅耶博格、钧石等具有成本优势。随着 HIT 电池发电效率提升以及单 GW 投资成本降低, HIT 设备需求有望迎来高速增长。

**激光设备顺利推进, 打造面板+光伏设备双轮驱动。**公司凭借自身激光技术积累切入 OLED 市场, 而由于面板激光设备对于机械技术要求同样较高, 公司掌握的高速高精度控制技术、高精度定位技术使其具备较强的技术可迁移性。公司此前中标的维信诺固安 AMOLED 面板生产线的激光切割设备 (LCS) 已基本通过验证, 未来还可能继续依托自身技术在面板设备行业继续拓展新产品。我们认为在 OLED 国产化率提升的大背景下, 公司的面板设备领域的业务拓展有望成为未来新的增长点。

迈为股份(300751.SZ)

**推荐** 维持评级

分析师

刘兰程

☎: 010-83571383

✉: liulancheng@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130517100001

特此鸣谢

范想想

☎: (8610) 83571383

✉: fanxiangxiang\_yj@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130518090002

吴佩苇

☎: 010-66568846

✉: wupeiwei\_yj@chinastock.com.cn

市场数据

2019-10-28

A 股收盘价(元)	139.79
A 股一年内最高价(元)	205.07
A 股一年内最低价(元)	108.18
上证指数	2,980.05
市盈率 (TTM)	34.00
总股本 (万股)	5,200
实际流通 A 股(万股)	1,300
限售的流通 A 股(万股)	3,900
流通 A 股市值(亿元)	18.17

相对上证指数表现图



资料来源: 中国银河证券研究院

相关研究

1、【银河机械】公司中报点评\_迈为股份(300751.SZ)\_PERC 产能扩张推动营收增长 新产品布局拓宽成长空间

### 3. 投资建议

公司太阳能电池丝网印刷设备的生产领域占据龙头地位，目前在手订单充足，短期内业绩增长具有较强确定性。公司布局的 HIT 整线项目处于行业领先水平，有望抢占未来行业技术迭代带来的设备需求先机。同时，公司依托自身的激光技术，积极拓展面板设备，有望受益于 OLED 国产化趋势。我们预计 2019-2021 年公司可实现归母净利润 2.6/4.0/5.1 亿元，对应 2019-2021 年 PE 为 28/18/14 倍，维持此前的“推荐”评级。

### 4. 风险提示

行业受政策影响风险、行业竞争加剧风险、新产品研发不及预期风险。

## 评级标准

### 银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

**中性：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

### 银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

**中性：**是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

**刘兰程、范想想，机械行业证券分析师。**本人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，本人承诺，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接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 覆盖股票范围：

杰瑞股份(002353.SZ)、惠博普(002554.SZ)、通源石油(300164.SZ)、海默科技(300084.SZ)、道森股份(603800.SH)、富瑞特装(300228.SZ)、中国中车(601766.SH)、鼎汉技术(300011.SZ)、机器人(300024.SZ)等。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。除银河证券官方网站外，银河证券并未授权任何公众媒体及其他机构刊载或者转发公司发布的证券研究报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层  
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层  
北京西城区金融大街 35 号国际企业大厦 C 座  
公司网址：www.chinastock.com.cn

### 机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963cuixianglan@chinastock.com.cn  
上海地区：何婷婷 021-20252612hetingting@chinastock.com.cn  
北京地区：耿尤繇 010-66568479gengyouyou@ChinaStock.com.cn