

丝印王者布局“真空+激光”，未来成长空间有望打开

核心观点：

- **事件** 公司发布 2020 年度业绩预告，预计实现归母净利润 3.65 亿元-4.05 亿元，同比增长 47.45%-63.61%，其中非经常性损益为 6700 万元左右。
- **业绩高速增长，基本符合预期** 近期，公司公布 2020 年业绩预告：受益于丝网印刷设备销量稳步上升，公司 2020 年销售收入及营业利润保持较高的增长速度，预计实现归母净利润 3.65 亿元-4.05 亿元，同比增长 47.45%-63.61%，基本符合预期。另外，由于收到的政府补助资金等原因而产生一定的非经常性损益，预计对净利润的影响约为 6700 万元，对应扣非归母净利润为 2.98 亿元-3.38 亿元，同比增长 30.70%-48.25%。
- **丝印龙头优势依然显著，受益于下游的扩产需求** 在传统 PERC 领域，公司是丝网印刷行业的绝对龙头，市占率超 70%，已超越 Baccini、DEK、ASYS 等海外厂商，成功打破国外垄断、替代进口设备。公司开发的二次印刷与双头双轨设计，目前产能可达到单轨 3400 片/小时、双轨 6800 片/小时，碎片率小于 0.1%，印刷精度±5 微米，为业内领先水平，与天合光能、晶科能源、阿特斯、隆基股份、通威股份等主流光伏企业保持良好合作。根据国家能源局的最新统计，2020 年我国光伏新增装机 48.2GW，超出市场预期，光伏行业整体呈现高景气度，公司有望受益于下游电池片厂商持续的产能扩张，业绩有望继续保持高速增长。
- **提前布局真空，向 HJT 整线提供商跃进** 公司提前布局 HJT 领域，致力于提供整线设备。HJT 四个主要工艺环节中，制线清洗环节与 YAC 合作、非晶硅沉积环节 PECVD 设备自主开发、TCO 制备环节 PVD 设备与冯·阿登纳合作，金属化环节设备自主开发，公司自研设备在 HJT 整线中价值占比可达 90%。其中，技术难度最大、设备价值量最高的真空环节，公司已取得重大技术突破，产品已在通威产线上充分验证，并亮相宣城项目：2019 年为通威合肥 HJT 中试线提供 PECVD 设备，目前该设备各项数据指标稳定；2020 年 8 月，中标安徽宣城 500MW 异质结太阳能电池生产线，为价值量 1.88 亿元的 HJT 整线设备，包含两套制线清洗、一套 PECVD 及一套丝网印刷线，PECVD 设备产能达到 8000 片/小时，达业内领先水平。还中标了两套合计 0.6 亿元的 PVD 设备订单，合计产能 13500 片/小时。PVD 的首次亮相，表明公司的 PVD 设备已完成研发，具备量产条件。目前，PERC 丝印成套设备单 GW 设备投资约为 5000-6000 万元，而 HJT 整线单 GW 国产设备投资可达 5-6 亿元。公司提前布局，有望实现由 PERC 丝网印刷设备商向 HJT 整线设备提供商的跃进，未来成长空间广阔。

迈为股份 (300751.SZ)

推荐 (维持评级)

分析师

周义

☎: 010-8635 9186

✉: zhoyi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520060002

市场表现

2021.1.26



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相关研究

- **激光技术立足于光伏，同时多元化布局 OLED** 光伏领域，公司主要提供 PERC 激光开槽设备、SE 激光掺杂设备，凭借高性价比、丝印配套优势快速抢占市场份额，市占率位居第二；OLED 领域，公司以 Cell 段激光切割为主，模组段切割和激光修复仍在研发，其中，CELL 段设备，中标维信诺固安 AMOLED 面板生产线激光项目，2020 年已成功交付客户，成功打破了日韩企业的垄断。
- **投资建议** 预计公司 2020 年至 2022 年归母净利润分别为 3.82 亿、5.60 亿和 7.52 亿，EPS 为 7.32 元、10.74 元和 14.42 元，当前股价对应 PE 为 74x、50x 和 37x。参照行业可比公司，公司估值优势不明显。但公司是光伏领域的丝网印刷龙头，市场占有率较高，布局 HJT 转型升级成为整线设备提供商，未来成长空间广阔，维持“推荐”评级。

风险提示 光伏电池扩产不及预期的风险、HJT 产业化进程不及预期的风险等。

表 1 主要财务指标预测

	2019A	2020E	2021E	2022E
营收(单位:百万元)	1438	2277	3467	4504
同比(%)	82.45%	58.38%	52.27%	29.90%
净利润(单位:百万元)	248	382	560	752
同比(%)	44.76%	54.12%	46.85%	34.27%
EPS(单位:元)	4.75	7.32	10.74	14.42
P/E	29.71	73.82	50.27	37.44

资料来源: Wind、中国银河证券研究所

表 2 可比公司估值

代码	简称	股价	EPS				PE			
			2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E
300316.SZ	晶盛机电	41.30	0.50	0.64	0.87	1.10	31.68	65.03	47.60	37.52
300724.SZ	捷佳伟创	138.66	1.19	1.84	2.69	3.53	31.75	75.28	51.59	39.29
603396.SH	金辰股份	41.10	0.57	0.87	1.17	1.54	37.69	47.22	35.16	26.64
300751.SZ	迈为股份	540.00	4.75	7.32	10.74	14.42	29.71	73.82	50.27	37.44
平均值(剔除公司)							78.32	53.69	41.88	

资料来源: Wind、中国银河证券研究所

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，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。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

周义 机械军工行业分析师

上海交通大学机械工程专业博士，3年大型国有军工企业技术研发、运营管理经验，2018年加入银河证券研究院。

评级标准

行业评级体系

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）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：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。

谨慎推荐：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%。

中性：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。

回避：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。

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）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（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。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。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。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。

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。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。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

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。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。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。

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 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤磊 010-66568479 gengyouyou@chinastock.com.cn