

2022年04月26日

迈信林 (688685.SH)

精密加工技术助力业绩成长，股权激励彰显企业发展信心

■事件：公司公布 2021 年年报及 2022 年一季报。2021 年，公司实现营业收入 3.21 亿元，同比增长 11.12%，实现归母净利润 0.51 亿元，同比减少 0.46%。2022 年一季度，公司实现营业收入 0.58 亿元，同比减少 11.45%，实现归母净利润 0.11 亿元，同比增长 134.42%。

■2021 年民用多行业精密零部件营收显著增加，助推公司业绩增长。公司民用多行业精密零部件主要应用于汽车、电子等行业，主要产品包括汽车发动机阀体、半导体封测设备腔体、电磁屏蔽柜等。2021 年受益于民用零部件市场需求增长，公司民用零部件业务实现 1.46 亿元，同期增长 30.96%，显著高于公司整体营收增长速度。我们认为，随着汽车、民用电子市场的不断扩大，民用多行业零部件需求将保持持续增长，公司的民用多行业零部件产品将推动公司业绩增长。

■设立子公司，切入航空机电产品精加工领域。2021 年 8 月，公司发布公告，拟在南京市设立江苏蓝天机电有限公司，并与南京机电液压工程研究中心合作，建设航空零部件柔性生产线和航空类产品柔性装配线。产线正式运营后，南京机电液压工程研究中心将会优先向蓝天机电采购轴类、盘类、壳体类等航空产品零部件，主要用于液压油箱、液压阀等航空类产品。我们认为，公司设立蓝天机电，将成功切入航空机电产品精密加工领域，未来有望成为公司重要业绩增长点。

■推出股权激励计划，彰显公司发展信心。2022 年 1 月，公司发布公告推出股权激励计划，本次激励计划拟向 12 名中层干部授予限制性股票 224 万股，约占公司股本总额的 2.00%，授予价格为每股 12 元，本次激励计划授予的限制性股票的业绩考核目标是，以 2021 年净利润为基数，2022 年、2023 年的净利润增长率不低于 50%和 80%。我们认为，公司适时推出股权激励计划，能够有效激发公司中层干部工作热情，推动公司业绩成长，同时彰显公司对未来发展充满信心。

■投资建议：我们预计公司 2022-2024 年净利润分别为 0.7、1.1、1.4 亿元，对应当前股价的 PE 分别为 24、17 和 13 倍，首次评级，给予“买入-A”评级。

■风险提示：航空机电产品订单不及预期的风险，民品订单及利润率下滑的风险。

公司快报

证券研究报告

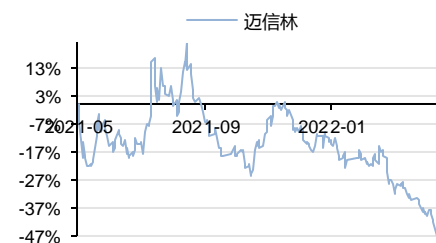
国防军工

投资评级 **买入-A**
首次评级

6 个月目标价：**23 元**
股价 (2022-04-26) **16.33 元**

交易数据	
总市值 (百万元)	1,815.60
流通市值 (百万元)	385.81
总股本 (百万股)	111.87
流通股本 (百万股)	23.77
12 个月价格区间	16.23/37.45 元

股价表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-15.92	-20.49	95.64
绝对收益	-24.76	-35.18	79.93

张宝涵 分析师
SAC 执业证书编号：S1450522030001
zhangbh@essence.com.cn

温肇东 分析师
SAC 执业证书编号：S1450521060002
wenzd@essence.com.cn

相关报告

100,000,000	2020	2021	2022E	2023E	2024E
主营收入	2.9	3.2	4.1	5.5	7.1
净利润	0.5	0.5	0.7	1.1	1.4
每股收益(元)	0.46	0.46	0.67	0.97	1.27
每股净资产(元)	3.70	5.95	6.57	7.54	8.81
盈利和估值	2020	2021	2022E	2023E	2024E
市盈率(倍)	35.5	35.6	24.3	16.8	12.7
市净率(倍)	4.4	2.7	2.5	2.2	1.8
净利润率	17.7%	15.9%	18.0%	19.5%	20.1%
净资产收益率	12.4%	7.7%	10.2%	12.8%	14.5%
股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
ROIC	18.5%	13.3%	21.8%	25.4%	32.4%

数据来源: Wind 资讯, 安信证券研究中心预测

■ 公司评级体系

收益评级:

买入 — 未来 6-12 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上;

增持 — 未来 6-12 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%;

中性 — 未来 6-12 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%;

减持 — 未来 6-12 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%;

卖出 — 未来 6-12 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上;

风险评级:

A — 正常风险, 未来 6-12 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6-12 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

本报告署名分析师声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

安信证券研究中心

深圳市

地址：深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编：518026

上海市

地址：上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编：200080

北京市

地址：北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编：100034