

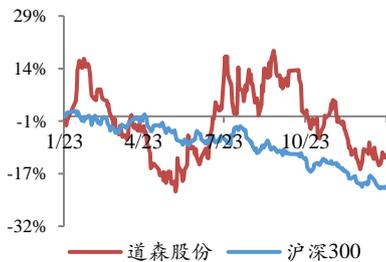
## 洪田科技业绩亮眼贡献增量，加速布局超精密真空镀膜设备

**投资评级：买入（维持）**

报告日期：2024-04-19

|               |             |
|---------------|-------------|
| 收盘价(元)        | 24.54       |
| 近12个月最高/最低(元) | 35.18/16.51 |
| 总股本(百万股)      | 208         |
| 流通股本(百万股)     | 208         |
| 流通股比例(%)      | 100.00      |
| 总市值(亿元)       | 51.04       |
| 流通市值(亿元)      | 51.04       |

### 公司价格与沪深300走势比较



分析师：张志邦

执业证书号：S0010523120004

邮箱：zhangzb@hazq.com

### 相关报告

- 1.道森股份深度：转型电解铜箔设备为基，布局复合铜箔设备为新增长极 2023-03-26
- 2.洪田科技并表业绩符合预期，传统+复合铜箔设备双轮驱动 2023-05-05
- 3.战略转型新能源业绩高增，干式复合铜箔设备打造第二曲线 2023-07-14
- 4.切入新能源增持洪田业绩进一步释放，复合铜箔设备稳步推进 2023-08-16
- 5.复合铜箔产业化再提速，洪田干式一步法里程碑式订单落地 2023-09-19
- 6.剥离油气+收入确认后移承压业绩，锂电高端设备业务多维提速 2023-10-31

### 主要观点：

#### ●事件：公司发布2023年年度报告和2024年一季度报告

23年公司实现营收22.37亿元，同增2.2%；归母净利2.05亿元，同比大幅增长92.4%。分季度看，23Q4公司实现营收7.17亿元，同减1.7%，归母净利润1.44亿元，同增233.2%；24Q1公司实现营收3.37亿元，同减13.5%，归母净利润0.29亿元，同增64.2%。23年业绩高增系控股子公司洪田科技产销双增，其归母净利大幅提升至2.6亿元所致，同时公司对洪田科技持股比例由51%提升至81%，符合我们预期。

#### ●传统业务加速剥离，新能源设备业务成为新增长引擎

23年公司加速剥离低效资产优化资源配置，已出售苏州道森钻采设备有限公司100%股权，注销阳澄湖分公司等。此外，公司再收购洪田科技30%股权，加强电解铜箔和超精密真空镀膜设备业务布局，优化公司资产结构并完成首期员工激励。

#### ●电解铜箔业务产销两旺，阳极板耗材与出海布局支撑长期增长

23年公司电解铜箔业务实现营收11.4亿元，同增92.94%，毛利率35.1%，提升4.94pct，系洪田科技2023年产销两旺客户的需求增长，订单承接上升。1)国内电解铜箔上游扩产放缓，公司已经开始积极向海外突破，当前公司在手订单充足，24年传统电解箔设备仍有业绩支撑。2)阳极板为电解铜箔设备重要耗材，且单位净利率水平较高，预计24年随公司电解铜箔设备订单持续落地，阳极板有望释放弹性。

#### ●超精密真空镀膜业务加速推进，先进PVD技术引领行业新趋势

1)公司目前可生产真空磁控溅射镀膜机、真空磁控溅射蒸发复合镀膜机和真空蒸发镀膜机。其中磁控镀膜机为全国首台一步法干法真空磁控溅射一体机，可双面镀各类金属材料；复合镀膜机可更高效的实现双面镀铜、镀铝；蒸发镀膜机可实现低成本、高效率的实现双面镀铝。2)纯磁控镀膜机设计镀膜成本5-6元/平，已实现万米收卷，除现有新能源客户外，预计未来可拓展半导体和消费电子客户。3)复合镀膜设备售价预计6000万元，设计速度12-15米，理论成本有望低于电解铜箔，当前已完成组装，待调试完成后有望落地新订单。4)复合铝箔蒸镀设备调试中，预计24H1投放。

#### ●增资达牛合资瑞视微，加速打造真空镀膜全链平台

公司拟以1500万元收购苏州达牛15%股权，出资3750万元与安徽瑞视微智能建立子公司。此次收购有望补足复合集流体高端设备实力，加速打造真空镀膜全链平台。

#### ●投资建议：我们预计公司24年完全剥离传统业务，洪田科技贡献主要增长。我们预计公司24/25/26年实现利润3/5/6亿元，对应PE17/10/9倍，维持买入评级。

#### ●风险提示：市场竞争加剧风险，市场需求不及预期风险，投资项目风险等。

#### ●重要财务指标

单位:百万元

| 主要财务指标    | 2023A | 2024E  | 2025E | 2026E |
|-----------|-------|--------|-------|-------|
| 营业收入      | 2237  | 1830   | 2296  | 2768  |
| 收入同比(%)   | 2.2%  | -18.2% | 25.5% | 20.5% |
| 归属母公司净利润  | 205   | 303    | 507   | 599   |
| 净利润同比(%)  | 92.4% | 48.0%  | 67.3% | 18.1% |
| 毛利率(%)    | 25.3% | 31.5%  | 32.0% | 30.9% |
| ROE(%)    | 25.2% | 29.8%  | 33.3% | 28.2% |
| 每股收益(元)   | 0.99  | 1.46   | 2.44  | 2.88  |
| P/E       | 26.67 | 16.84  | 10.07 | 8.52  |
| P/B       | 6.74  | 5.02   | 3.35  | 2.40  |
| EV/EBITDA | 15.26 | 12.52  | 7.41  | 6.08  |

资料来源：wind，华安证券研究所



## 分析师与研究助理简介

**张志邦**：华安证券电新行业首席分析师，香港中文大学金融学硕士，5年卖方行业研究经验，专注于储能/新能源车/电力设备工控行业研究。

### 重要声明

#### 分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

#### 免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或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、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

### 投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

#### 行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

#### 公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准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市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。