

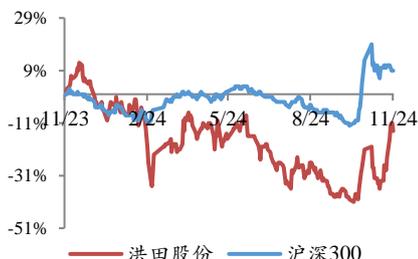
# 锂电设备承压，打造真空镀膜设备全产业链

投资评级：买入（维持）

报告日期：2024-11-01

收盘价(元)	23.41
近12个月最高/最低(元)	31.30/15.72
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)	49
流通市值(亿元)	49

## 公司价格与沪深300走势比较



分析师：张志邦

执业证书号：S0010523120004

## 相关报告

1. 内增外拓，多元化打造高端设备平台 2024-09-04
2. 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 2024-04-21
3. 电解铜箔设备放量业绩高增，复合集流体设备有望加速落地 2024-01-17

## 主要观点：

### ● 事件：公司发布2024年三季报

2024Q3，公司实现营收3.79亿元，同减17.95%，环增+9.5%；归母净利0.25亿元，同增123.11%；扣非净利0.13亿元，同增18.51%，上述变动主系剥离油气钻采业务板块、增持洪田科技股份所致。

### ● 锂电行业需求增长缓慢，加速出海谋破局

2024年以来，国内动力电池端锂电铜箔需求增速下降明显，较23年或仅增长5-10%。公司积极开拓产品市场、拓展海外客户以应对下游行业需求不振，电解铜箔设备放量缓慢的问题。

### ● 聚焦新能源高端制造装备，复合集流体设备进展明显

复合铜箔方面，公司已推出“卷绕磁控溅射镀膜机”、“卷绕磁控溅射蒸镀复合镀膜机”等一体机设备，收获新能源汽车与储能市场客户。洪田股份在复合铜箔设备具备技术领先、产品创新等先发优势，将极大提升公司行业竞争力。复合铝箔方面，洪田股份首台真空蒸发镀铝设备已完成发货。同时，公司成功研发“一步法干法”磁控溅射一体机，系全国首台，可实现双面卷对卷镀铜、镀铝，且良率、自动化水平较传统方法有所提升。

### ● 响应政策，并购重组打造真空镀膜设备全产业链

洪田股份积极响应号召，通过并购整合复合集流体产业链上下游。1月，公司增资达牛，布局超声波滚焊设备制造；7月，公司成立洪星真空，收购龙铮真空核心资产，深化磁控溅射、真空蒸发等技术布局。全产业链布局强化公司高端装备制造能力，助力公司维持行业领先地位。

### ● 投资建议：预计公司24年完全剥离传统业务，洪田科技将成为公司主要增长点。考虑到公司锂电设备业务有所承压，我们预计公司24/25/26年归母净利润分别为2.3/2.9/3.4亿元，对应PE16/12/11倍，维持“买入”评级。

### ● 风险提示：下游行业需求不足风险；原材料成本上涨；行业竞争加剧；产品升级以及新兴技术替代风险。

### ● 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	1415	1673	2048
收入同比(%)	2.2%	-36.7%	18.2%	22.4%
归属母公司净利润	205	229	286	338
净利润同比(%)	92.4%	11.7%	25.2%	17.9%
毛利率(%)	25.3%	30.4%	30.9%	29.9%
ROE(%)	25.2%	25.8%	24.4%	22.4%
每股收益(元)	0.99	1.10	1.38	1.62
P/E	26.67	15.55	12.42	10.53
P/B	6.74	4.02	3.03	2.36
EV/EBITDA	15.26	11.05	8.83	7.54

资料来源：wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表		单位:百万元			
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	
<b>流动资产</b>	2802	1989	2334	2786	
现金	517	466	488	347	
应收账款	499	442	523	640	
其他应收款	135	65	77	94	
预付账款	60	49	57	71	
存货	1063	529	621	771	
其他流动资产	528	438	569	863	
<b>非流动资产</b>	818	883	943	1032	
长期投资	0	0	0	0	
固定资产	341	372	401	471	
无形资产	58	80	103	126	
其他非流动资产	420	431	439	435	
<b>资产总计</b>	3621	2872	3276	3818	
<b>流动负债</b>	2120	1381	1570	1845	
短期借款	227	197	167	137	
应付账款	423	263	308	383	
其他流动负债	1470	921	1095	1325	
<b>非流动负债</b>	548	436	336	236	
长期借款	476	376	276	176	
其他非流动负债	72	60	60	60	
<b>负债合计</b>	2668	1817	1907	2081	
少数股东权益	138	169	198	227	
股本	208	208	208	208	
资本公积	169	169	169	169	
留存收益	437	509	795	1133	
归属母公司股东权益	814	886	1172	1510	
<b>负债和股东权益</b>	3621	2872	3276	3818	

现金流量表		单位:百万元			
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	
<b>经营活动现金流</b>	4	426	288	301	
净利润	279	260	315	367	
折旧摊销	64	33	37	44	
财务费用	13	30	24	18	
投资损失	-44	-21	-17	-20	
营运资金变动	-348	141	-54	-88	
其他经营现金流	668	101	353	436	
<b>投资活动现金流</b>	5	-110	-113	-293	
资本支出	-222	-93	-79	-115	
长期投资	229	-50	-50	-200	
其他投资现金流	-2	33	16	22	
<b>筹资活动现金流</b>	-87	-270	-154	-148	
短期借款	-48	-30	-30	-30	
长期借款	251	-100	-100	-100	
普通股增加	0	0	0	0	
资本公积增加	-337	0	0	0	
其他筹资现金流	47	-140	-24	-18	
<b>现金净增加额</b>	-70	48	21	-140	

利润表		单位:百万元			
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	
<b>营业收入</b>	2237	1415	1673	2048	
营业成本	1670	985	1156	1435	
营业税金及附加	15	6	7	8	
销售费用	91	57	59	72	
管理费用	91	78	84	102	
财务费用	7	14	10	3	
资产减值损失	-28	0	0	0	
公允价值变动收益	0	0	0	0	
投资净收益	44	21	17	20	
<b>营业利润</b>	343	290	358	428	
营业外收入	1	2	3	3	
营业外支出	6	4	4	4	
<b>利润总额</b>	337	289	358	427	
所得税	59	29	43	60	
<b>净利润</b>	279	260	315	367	
少数股东损益	74	31	28	29	
<b>归属母公司净利润</b>	205	229	286	338	
EBITDA	378	336	404	474	
EPS (元)	0.99	1.10	1.38	1.62	

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>				
营业收入	2.2%	-36.7%	18.2%	22.4%
营业利润	75.1%	-15.3%	23.4%	19.3%
归属于母公司净利	92.4%	11.7%	25.2%	17.9%
<b>获利能力</b>				
毛利率 (%)	25.3%	30.4%	30.9%	29.9%
净利率 (%)	9.2%	16.2%	17.1%	16.5%
ROE (%)	25.2%	25.8%	24.4%	22.4%
ROIC (%)	14.9%	16.2%	17.3%	17.6%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率 (%)	73.7%	63.3%	58.2%	54.5%
净负债比率 (%)	280.1%	172.2%	139.2%	119.8%
流动比率	1.32	1.44	1.49	1.51
速动比率	0.67	0.84	0.86	0.86
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.61	0.44	0.54	0.58
应收账款周转率	4.03	3.01	3.47	3.52
应付账款周转率	3.89	2.87	4.05	4.15
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.99	1.10	1.38	1.62
每股经营现金流薄)	0.02	2.05	1.39	1.45
每股净资产	3.91	4.26	5.64	7.26
<b>估值比率</b>				
P/E	26.67	15.55	12.42	10.53
P/B	6.74	4.02	3.03	2.36
EV/EBITDA	15.26	11.05	8.83	7.54

资料来源:公司公告, 华安证券研究所

## 分析师与研究助理简介

分析师：张志邦

### 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。