

海星股份 (603115) 动态点评

新能源推动产品结构优化, 2022H1 业绩持续稳健增长

2022 年 07 月 15 日

【事项】

◆ 近日, 南通海星电子股份有限公司发布业绩预告, 预计 2022H1 实现归母净利润较去年同期相比, 将增加 4,200 - 5,000 万元, 同比增长 48.45% - 57.68%; 扣非归母净利润较去年同期相比, 将增加 3,650 万元 - 4,250 万元, 同比增长 45.15% - 52.57%。

【评论】

新兴市场维持高景气度, 助力产品结构持续优化。受下游新兴领域市场 (光伏发电、新能源汽车等) 需求保持良好增长势头, 公司通过持续优化产品结构、深化精益管理 (主要化成箔基地在四川和宁夏, 四川以水力发电为主, 宁夏是火力和光伏混合发电, 双基地布局可以分散经营风险, 有效管控公司的能源成本), 大幅降低了能耗管控影响, 确保订单最大化交付。在疫情反复的环境下, 依然能高效组织生产运行, 最大化发挥产能优势。择取业绩预告中值, 公司 2022H1 预计实现归母净利润 1.33 亿, 同比增长 53.07%; 扣非归母净利润约 1.20 亿, 同比增长 48.86%。从单季度的角度来看, 预计公司 Q2 实现归母净利润 0.69 亿元, 环比稳步增长 7.88%; 扣非归母净利润约 0.63 亿元, 环比增长 8.81%。

迎合市场机遇积极扩产, 新兴领域占比大幅提升。根据公司此前披露的信息来看, 近年来, 公司通过持续研发投入, 新兴应用领域产品导入不断突破; 并通过扩产项目建设, 目前新兴应用领域产品的产出占比已超过总体营收的三分之一。而公司还拟计划以总投资不超过 15 亿元在宁夏基地实施扩产项目, 新增 72 条高性能电极箔生产线及配套工程设施, 主要用于新能源、大数据、云计算等领域。该项目预计分两期建设, 首期拟 2023 年 10 月达产, 项目完全达产后将年新增电极箔产能约 1,900 万平方米。结合当前公司实际的产能情况, 预计未来新兴市场的业务占比将达到总体营收的 50% 左右。

东方财富证券
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

买入 (维持)

东方财富证券研究所

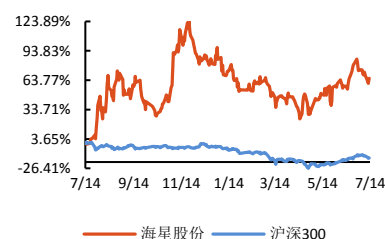
证券分析师: 周旭辉

证书编号: S1160521050001

联系人: 夏嘉鑫

电话: 021-23586316

相对指数表现



基本数据

总市值 (百万元)	5362.86
流通市值 (百万元)	1865.34
52 周最高/最低 (元)	32.47/13.81
52 周最高/最低 (PE)	39.11/17.54
52 周最高/最低 (PB)	6.14/2.13
52 周涨幅 (%)	63.30
52 周换手率 (%)	1626.84

相关研究

《高端产品持续提升, Q1 业绩取得开门红》	2022.04.20
《利润水平符合预期, 新兴市场点燃公司增长动能》	2022.01.28
《“双控”政策不阻业绩爆发, 巩固电极箔头部企业地位》	2021.11.24
《Q3 利润增速显著, 募投项目规模放量》	2021.11.01
《国产代替助增长, 新兴市场迎爆发》	2021.08.11

研发投入成果显现，高端产品可充分满足下游性能需求。车载设备、充电桩、光伏逆变器等产品为节省体积，正在加速对小型化、高容量、高热稳定性和低ESR汽车级电容器组件的需求。以汽车ECU为例，汽车行驶时会受发动机辐射热影响，在高温环境下工作，待停车时若外界温度较低，则又需具有耐低温性能，而固态铝电解电容的高热稳定性、高容量、长寿命非常契合各类新兴市场的性能需求。从海星股份专利申请的情况来看，目前公司已经具备了针对固态铝电解电容器用电极箔的制造方法，制作工艺可改善氧化膜质量，保持稳定性能，有效提升固态电容器的高温稳定性。随着未来高端产品的持续导入，公司利润水平有望稳步提升。

【投资建议】

综合公司发布的业绩预告以及上述的各类驱动因素，我们预计公司2022/2023/2024年的营业收入分别为21.06/26.63/33.16亿元，归母净利润分别为3.02/4.00/5.00亿元，EPS分别为1.26/1.67/2.09元，对应PE分别为18/14/11倍。在光伏发电、储能板块、新能源汽车、大数据中心等新兴市场不断发展的趋势下，配合扩充产能的加速释放，公司有望持续享受产业高景气度的红利，因此我们持续看好公司业绩高增长，维持“买入”评级。

盈利预测

项目\年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	1645.34	2106.19	2663.05	3315.50
增长率(%)	35.01%	28.01%	26.44%	24.50%
EBITDA（百万元）	313.24	422.33	538.87	666.72
归母净利润（百万元）	221.19	302.11	400.23	500.01
增长率(%)	75.87%	36.59%	32.48%	24.93%
EPS(元/股)	1.05	1.26	1.67	2.09
市盈率（P/E）	24.95	18.01	13.60	10.88
市净率（P/B）	3.17	2.59	2.18	1.81
EV/EBITDA	18.44	11.31	8.31	5.98

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

【风险提示】

- ◆ 募投项目进展不及预期；
- ◆ 新产品研发导入进度不及预期；
- ◆ 铝电解电容器需求不及预期；
- ◆ 受疫情反复、封控政策影响。

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深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；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。