



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

2021-08-09

公司点评报告

买入/维持

东威科技(688700)

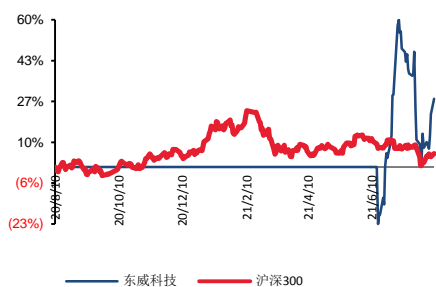
目标价: 68.03

昨收盘: 52.78

工业 资本货物

业绩贴近预告上限，订单饱满奠定成长基础

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	147/33
总市值/流通(百万元)	7,769/1,767
12个月最高/最低(元)	66.00/31.83

相关研究报告:

东威科技(688700)《PCB 电镀设备龙头，新能源等新兴领域拓展开辟增量空间》

--2021/06/21

证券分析师: 王凌涛

电话: 021-58502206

E-MAIL: wanglt@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190519110001

证券分析师: 沈钱

电话: 021-58502206-8008

E-MAIL: shenqian@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190119110024

业绩情况: 2021年上半年,公司实现营业收入34937.44万元,同比增长100.53%,归母净利润6929.83万元,同比增长245.25%。

其中,第二季度实现营业收入18776.45万元,同比/环比+62.94%/+16.18%,归母净利润4260.47万元,同比/环比+307.53%/+59.61%。

半年业绩贴近预告上限,合同负债增长为未来成长奠定基础。2020年下半年,随着新冠疫情缓解,国内PCB行业景气度回升,并带动了行业新建及扩建投资规模的增长,公司产品需求水涨船高,为公司今年上半年的业绩奠定基础(2020年下半年部分订单确认收入体现在报告期),此外,公司毛利率回升至42.59%,相较去年同期增长2.21pct.叠加销售、管理和研发费用率的减少,整体净利率逼近20%。未来,随着高附加值设备占比的提升,公司毛、净利率具备进一步上升的空间。

值得关注的一点是,公司二季度末合同负债相较2020年年末增长4532.06万元至20548.94万元,表明公司上半年新签订单较为饱满,为今年下半年及明年全年奠定良好的基础。

PCB投资扩产高景气度,设备环节明确收益。当前,全球PCB产能正不断往国内转移,据GPCA预测,2018-2023年,我国PCB产量将以年复合4.4%的增长率持续成长,过去两年,不少内资PCB企业相继登陆资本市场募集资金,或者通过定增、可转债等方式进行再融资,为国内PCB扩产高景气度做了最佳的注脚,此外,当前国内仍有相当多落后的PCB产能将被置换或出清,大部分投资者在考虑PCB供需关系时,并未考虑这一点,因此,对此轮PCB投资周期的判断不应过于狭隘。PCB电镀是PCB生产制备的必备环节,电镀设备的性能高低和质量好坏更是能在一定程度上决定PCB产品集成性、导通性、信号传输等特性。公司生产的垂直连续电镀设备集成稳态传动及电流均匀传导系统技术、自动化清洁生产技术、功能槽体侧部密封及挡水技术、高纵横比板电镀技术、操作系统设计和集成技术等核心关键技术,在电镀均匀性、贯孔率(TP)等关键指标方面领先行业平均水准,已应用于刚挠结合板、高频板、HDI和IC载板等高端板卡。技术层面的领先,助力公司率先受益下游的投资高景气周期。

立足电镀设备,积极切入新能源电池和光伏镀铜等新兴领域。新能源

电池方面，公司的设备主要用于在 PET 等塑料薄膜表面形成铜层，制备复合铜箔，替代现有的电解铜箔，复合铜箔可有效提升动力电池及储能电池集流材料的性能，提升电池的安全性及续航能力，目前已处于可量产的阶段，静待下游扩产到来；光伏镀铜方面，公司电镀设备主要用于电极的制备，替代现有银浆丝网印刷方式，可有效降低电池片（尤其是 HJT 电池）的制造成本，已取得阶段性应用的技术成果。未来，在新能源电池和光伏镀铜设备需求起量时，公司有望迎来业绩和估值的戴维斯双击。

盈利预测与投资评级：维持买入评级。基于上述分析，我们预计公司 2021-2023 年的净利润分别为 1.45 亿、2.15 亿和 2.80 亿元，当前股价对应 PE 分别为 53.68、36.19 和 27.71 倍，维持买入评级。

风险提示：（1）PCB 扩产周期受阻或延后；（2）锂电池复合铜箔导入情况不及预期；（3）公司产能爬坡进度不及预期。

■ 盈利预测和财务指标：

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	554	752	1029	1328
(+/-%)	25.34	35.74	36.84	29.06
净利润(百万元)	88	145	215	280
(+/-%)	18.28	64.82	48.31	30.59
摊薄每股收益(元)	0.60	0.98	1.46	1.90
市盈率(PE)	88.48	53.68	36.19	27.71

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com

华南销售

李艳文

13728975701

liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761

传真：(8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。