



2022-04-18

公司点评报告

买入/维持

东威科技(688700)

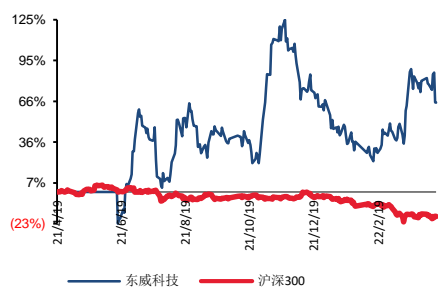
目标价: 94

昨收盘: 68.1

机械设备 专用设备

新签订单持续成长，新能源相关设备、PCB 专用设备齐发力

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	147/35
总市值/流通(百万元)	10,024/2,381
12 个月最高/最低(元)	92.86/31.83

相关研究报告:

东威科技(688700)《业绩贴近预告上限, 订单饱满奠定成长基础》--2021/08/09
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, 公司实现营业收入 8.05 亿元, 同比增长 45.11%, 归母净利润 1.61 亿元, 同比增长 83.21%, 扣非归母净利润 1.49 亿元, 同比增长 89.23%。

其中第四季度, 实现营业收入 2.41 亿元, 同比增长 21.57%, 归母净利润 0.50 亿元, 同比增长 46.07%。

PCB 专用设备需求旺盛, 新能源动力电池负极材料专用设备逐渐发力。

2021 年, 在国内 PCB 行业景气度回升的带动下, 行业新建及扩建投资规模得到了相应增长, 受益于此, 公司高端印制电路电镀专用设备(包括垂直连续电镀设备及水平式表面处理设备)的销售收入同比增长 36.19%至 6.62 亿元, 毛利率提升 4.72 pct. 至 45.27%。此外, PET 复合铜箔与传统电解铜箔相比所具备的优势, 使得锂电池企业、铜箔供应商以及 PET 膜材供应商相继加码, 推动公司新能源电池负极材料专用设备需求逐渐提升, 该设备为公司贡献营业收入 965.66 万元。

合同负债增长+新产能释放奠定 2022 年成长基础。

年报中, 公司前瞻指标预示 2022 年需求继续向好: 本报告期末合同负债 2.15 亿元, 同比 2020 年期末增长 34.54%, 表明 2021 年整体新签订单量进一步增长, 为 2022 年的成长奠定良好的基础, 另一方面, 用于新能源动力电池负极材料的卷式水平膜材电镀设备产量及效率分别为 5 台和 1 台, 产销量之间的区别主要与公司产品交付及收入确认节奏相关, 剩余四台有望于 2022 年确认。供给方面, 2021 年, 公司共生产各类设备 201 台, 并实施 PCB 垂直连续电镀设备扩产(一期)、水平设备产业化建设项目等建设, 其中水平设备产业化建设项目已完成厂房建设, 2022 年将逐渐步入投产阶段, 根据招股说明书规划, 该项目达产后将新增年产 40 台水平化铜设备和 30 台卷式水平镀膜设备。整体而言, 2022 年公司产品需求和供给两端均有望继续增长, 为营收及业绩的成长奠定良好的基础。

新能源电池负极材料电镀和光伏镀铜等蓄势待发。

新能源电池方面, 与电解铜箔相比, PET 电镀铜箔具备高安全、高比容、长寿命、高兼容的优势, 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, 具备较佳的渗透空间, 有望成为主流负极集流体材料之一; 光伏镀铜设备则用于光伏电池片电极的制备, 以铜替代现有的银电极, 可有效降低电池片(尤

其是 HJT 电池) 的制造成本, 当前该工艺是正成为主流 HJT 电池厂商的探讨及推进的方向。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。

PCB 设备景气度仍具备提升空间。当下, 由于一季度 PCB 需求整体较为疲软, 投资者担心扩产景气度或将步入下滑阶段, 但正如我们在前序报告中所强调, 当前国内仍有相当多落后的 PCB 产能将被置换或出清, 对此轮 PCB 投资周期的判断不应过于狭隘, 此外, 虽然当下全球 PCB 产能已集中在国内, 但诸如 HDI、IC 载板、FPC 等较为高端的板块产能仍是欠缺, 当下国内主流 PCB 厂商正相继切入至高端板块领域, 后续有望接棒高多层 PCB 板, 撑起行业扩产投资节奏。而东威的垂直连续电镀设备与海外设备相比, 在电镀均匀性、贯孔率 (TP) 等关键指标方面已然领先, 且已经应用于刚挠结合板、高频板、HDI 和 IC 载板等高端板卡。技术层面的领先, 助益公司率先受益下游的投资景气周期。

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 2022-2024 年的净利润分别为 2.30 亿、3.22 亿和 4.34 亿元, 当前股价对应 PE 分别为 43.50、31.16 和 23.07 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:

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	805	1167	1575	2048
(+/-%)	45.31	44.97	34.96	30.03
净利润(百万元)	161	230	322	434
(+/-%)	83.21	43.25	39.60	35.06
摊薄每股收益(元)	1.09	1.57	2.19	2.95
市盈率(PE)	62.31	43.50	31.16	23.07

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	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
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	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	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@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

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

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。