

# PET 铜箔产业化曙光初现，设备龙头蓄势待发

东威科技 (688700)

## 事件

公司发布 2022 年半年报，实现营收 4.12 亿元，同比+17.86%，归母净利润 0.93 亿元，同比+34.38%，扣非归母净利润 0.86 亿元，同比+29.39%。

## 简评

二季度环比增长，毛利率大幅回升。单季度看，公司 2022Q2 实现营业收入 2.17 亿元，同比+15.51%，环比+11.29%，归母净利润 0.54 亿元，同比+25.94%，环比+35.94%，扣非归母净利润 0.50 亿元，同比+22.98%，环比+37.72%，在二季度疫情影响下依然实现了同比环比增长，原因主要系公司加强开拓市场、拓展新领域、扩大销售，VCP 设备及其它设备均不断增长。公司 2022Q2 毛利率为 43.75%，环比+0.16pct，净利率为 24.74%，环比+4.49pct，规模效应下净利率提升更加明显。

**PET 铜箔产业化曙光初现，公司作为设备核心供应商将率先受益。**PET/PP 复合铜箔具有安全性高、能量密度高、理论成本低等优点，产业化趋势逐渐明晰。近期宝明科技发布公告计划投资 60 亿建设锂电池复合铜箔生产基地，本次扩产计划的抛出预计将形成有力示范效应，有利于复合铜箔产业加速发展。PET 复合铜箔生产一般由 PVD 磁控溅射及电镀两步组成，目前东威是唯一能批量化生产 PET 铜箔电镀设备的厂商，在手订单充足，已有十数家客户，期待下半年批量订单。同时公司招纳成熟团队，开发适合产业化发展的磁控溅射类双面镀铜镀膜设备，与公司生产的水电镀设备工艺密切衔接，打造一体化 PET 复合铜箔设备体系，溅射设备样机有望在下半年实现交付，公司面对的市场空间翻倍。

**光伏电镀铜设备中试成功，潜在市场空间较大。**贵金属银短缺及成本较高是目前限制光伏产业发展的因素之一，公司从 2020 年 8 月立项研发“光伏电池片金属化 VCP 设备”，中试线已经取得完全成功，大量产线已经攻克了设备和自动化技术难关，目前在设备研发设计制作中，其特点是：大产能，6000 片/小时；均匀性好，图形均匀性 3%；占地小；清洁环保；高效节能等。

**PCB 电镀设备稳定增长，五金连续电镀设备开始放量。**公司在 PCB 电镀设备领域优势明显，VCP 设备等保持增长态势。同时公司面向通用五金表面处理领域推出五金连续电镀设备，该设备能有效解决传统通用五金电镀行业高耗能、高排放以及本质安全差，环境不友好等问题，今年有望开始放量。

**盈利预测：**预计公司 2022-2023 年归母净利润分别达 2.39 和 3.62 亿元，维持“买入”评级。

**风险提示：**PET 镀铜技术路线推广不及预期

维持

买入

秦基粟

qinjili@csc.com.cn

021-68821600

SAC 执业编号：S1440518100011

发布日期：2022 年 07 月 21 日

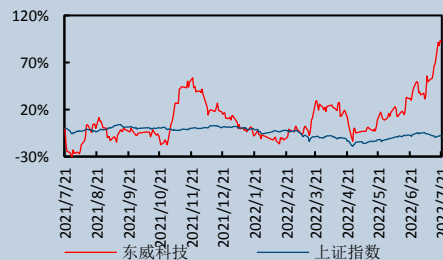
当前股价：115.2 元

## 主要数据

### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
45.55/46.86	67.5/63.66	104.14/111.62
12 月最高/最低价 (元)		120.97/41.3
总股本 (万股)		14,720.0
流通 A 股 (万股)		8,934.77
总市值 (亿元)		169.57
流通市值 (亿元)		102.93
近 3 月日均成交量 (万股)		195.49
主要股东		
刘建波		32.34%

## 股价表现



## 相关研究报告

- 22.04.18 【中信建投中小盘】东威科技(688700):PCB 电镀设备龙头，PET 镀铜设备蓄势待发
- 21.08.09 【中信建投中小盘】东威科技(688700):PCB 电镀设备需求旺盛，PET 镀铜设备蓄势待发
- 21.06.27 【中信建投中小盘】东威科技(688700):从 PCB 到锂电池，深耕电镀技术的高端精密电镀设备供应商

**财务和估值数据摘要**

单位:百万元	2018A	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E
营业收入	407.39	441.60	554.49	804.63	1,089.11	1,602.67
增长率(%)	8.23	8.39	25.56	45.11	35.36	47.15
归属母公司股东净利润	63.22	74.24	87.81	160.88	239.09	362.44
增长率(%)	39.14	17.43	18.28	83.21	48.62	51.59
销售毛利率	42.95	46.94	40.70	42.63	43.20	43.92
销售净利率	15.52	16.97	15.84	19.99	21.95	22.61
净资产收益率(ROE)	43.47	25.45	24.53	20.93	24.81	27.56
市盈率(P/E)	122.89	104.65	144.83	105.41	70.92	46.79
市净率(P/B)	53.42	26.64	35.52	22.06	17.60	12.89

**报表预测**

利润表	2018A	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E
营业收入	407.39	441.60	554.49	804.63	1089.11	1602.67
减: 营业成本	232.41	234.29	328.82	461.59	618.59	898.79
营业税金及附加	5.81	5.14	4.87	5.51	7.45	10.97
销售费用	40.05	47.46	42.95	63.27	82.77	120.20
管理费用	24.21	37.70	33.23	39.77	50.64	73.72
研发费用	29.64	35.66	41.96	60.37	81.68	120.20
财务费用	1.46	-0.98	0.25	-2.49	-3.39	-4.48
资产减值损失	6.20	-3.37	-6.23	-6.76	-8.71	-13.14
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	2.50	0.62	0.78
其他收益	4.37	8.02	13.48	18.37	22.04	28.65
投资净收益	0.32	0.07	-1.10	2.12	8.12	14.57
<b>营业利润</b>	72.32	87.04	99.52	180.50	267.95	406.07
营业外收入	0.16	0.22	0.08	0.23	0.17	0.17
营业外支出	0.19	0.50	0.79	0.69	0.54	0.63
<b>利润总额</b>	72.30	86.75	98.81	180.04	267.58	405.61
减: 所得税	9.08	12.51	10.99	19.16	28.48	43.17
<b>净利润</b>	63.22	74.24	87.81	160.88	239.09	362.44
减: 少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>归属母公司股东净利润</b>	63.22	74.24	87.81	160.88	239.09	362.44
<b>资产负债表</b>	<b>2018A</b>	<b>2019A</b>	<b>2020A</b>	<b>2021A</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
<b>流动资产</b>	465.67	558.64	739.46	1330.87	1461.60	2017.40
货币资金	15.94	132.23	145.92	190.93	300.27	372.60
应收票据及应收账款合计	282.89	241.45	333.09	484.17	577.53	769.91
其他应收款	0.78	4.68	3.88	6.37	7.50	12.91

预付账款	4.12	2.14	4.28	8.81	8.91	17.16
存货	136.69	170.14	223.94	341.45	399.38	599.27
其他流动资产	25.25	8.00	28.36	299.14	168.02	245.55
<b>非流动资产</b>	60.96	71.69	118.98	161.54	246.05	267.55
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	44.26	46.27	47.08	50.83	130.23	157.03
无形资产	5.92	13.81	25.73	13.81	31.96	35.30
其他非流动资产	10.78	11.62	46.17	96.90	83.86	75.23
<b>资产总计</b>	526.44	630.34	858.44	1492.41	1707.66	2284.96
<b>流动负债</b>	364.54	322.62	478.89	693.01	844.55	1184.10
短期借款	29.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付票据及应付账款合计	133.13	151.69	228.38	361.26	421.32	629.57
其他流动负债	202.41	170.93	250.51	331.74	423.23	554.54
<b>非流动负债</b>	16.45	16.03	21.52	30.61	30.61	30.61
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	16.45	16.03	21.52	30.61	30.61	30.61
<b>负债合计</b>	380.99	338.65	500.41	723.61	875.16	1214.71
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
股本	10.00	110.40	110.40	147.20	147.20	147.20
资本公积	0.00	93.06	93.06	350.31	350.31	350.31
留存收益	135.45	88.23	154.57	271.29	444.76	707.71
归属母公司股东权益	145.45	291.69	358.03	768.80	832.50	1070.25
<b>负债和股东权益合计</b>	526.44	630.34	858.44	1492.41	1707.66	2284.96
<b>现金流量表</b>	<b>2018A</b>	<b>2019A</b>	<b>2020A</b>	<b>2021A</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
经营性现金净流量	19.88	63.41	112.24	88.97	132.25	150.13
投资性现金净流量	-38.66	7.39	-54.69	-297.73	17.85	-71.25
筹资性现金净流量	-14.68	34.91	-28.73	254.38	-40.77	-6.56
<b>现金流量净额</b>	<b>-33.51</b>	<b>105.87</b>	<b>27.18</b>	<b>45.02</b>	<b>109.34</b>	<b>72.33</b>

资料来源: Wind, 中信建投

## 分析师介绍

**秦基粟：**上海财经大学会计硕士，南京大学财务管理学士，2016 年加入中信建投证券，现任中小市值组首席分析师，重点关注科技成长高端制造领域、新股研究。2016 年“新财富”最佳分析师中小市值研究入围，2017 年“新财富”最佳分析师中小市值研究第 3 名，2020 年“新财富”最佳分析师港股及海外市场研究第 5 名。

## 研究助理

**邓皓烛** 13636339329 denghaozhu@csc.com.cn

## 评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(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。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、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,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,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收到任何形式的补偿。

## 法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

## 一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

### 中信建投证券研究发展部

北京  
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层  
 电话:(8610) 8513-0588  
 联系人:李祉瑶  
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海  
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室  
 电话:(8621) 6882-1600  
 联系人:翁起帆  
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳  
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层  
 电话:(86755) 8252-1369  
 联系人:曹莹  
 邮箱:caoying@csc.com.cn

### 中信建投(国际)

香港  
 中环交易广场2期18楼  
 电话:(852) 3465-5600  
 联系人:刘泓麟  
 邮箱:charleneliu@csci.hk