

2022年10月24日

东威科技 (688700.SH)

公司快报

业绩符合预期，扩产保障 PET 镀铜设备订单交付

投资要点

- ◆ **事件：**公司发布 2022 年三季报，2022 年前三季度实现营业收入 6.82 亿元，同比增长 20.98%；归母净利润 1.46 亿元，同比增长 32%；扣非净利润 1.36 亿元，同比增长 26.53%。其中 2022Q3 单季度实现营收 2.71 亿元，同比增长 26.07%；归母净利润 0.53 亿元，同比增长 26.87%。业绩符合预期。
- ◆ **毛利率承压、净利率提升，期间费用率整体下降：**根据公司三季报，2022 年前三季度公司毛利率为 42.21%，同比-1.03pct，净利率为 21.39%，同比+1.72pct。公司毛利率短暂承压，我们判断系 PET 镀铜设备放量，毛利率最高的 VCP 设备占比降低导致。公司净利率提升主要系公司期间费用率整体下降导致，2022 年前三季度公司销售、管理、研发、财务费用率分别为 6.75%、4.55%、-0.03%、7.79%，同比分别-0.66pct、-0.96pct、+0.38pct、+0.37pct，其中销售和管理费用率下降明显，公司费用管控能力增强。
- ◆ **PET 镀铜设备需求放量，公司在手订单充裕：**PET 铜箔相比传统锂电铜箔具有安全性高、使用年限长、原材料成本低等优势，未来有望持续放量，带动设备端需求增长。2022 年 8 月以来公司披露与三家客户签订了 PET 镀铜设备销售协议，金额总计超 17 亿元，已超公司 2021 年收入的 2 倍。订单具体为与两位保密客户签订的 5 亿元、10 亿元订单，及与宝明科技签订的 2.13 亿元订单。前三季度公司存货 3.8 亿元，同比增长 13.1%，合同负债 2.5 亿元，同比增长 26.4%，也能反映公司在手订单充裕。
- ◆ **扩建新能源设备产能，保障订单交付：**根据公司 10 月 24 日公告，公司与昆山市巴城镇人民政府签订《投资协议书》，投资建设昆山东威新能源设备扩能项目，拟投资 10 亿元，预计年产销 300 台（套）卷式水平膜材电镀设备和 150 台（套）磁控溅射卷绕镀膜设备，主要应用于锂电动力电池、储能电池和消费电子类电池行业。公司积极进行产能扩充保障订单交付，有望充分享受 PET 铜箔产业化带来的红利。
- ◆ **投资建议：**PET 铜箔产业化进程刚刚起步，未来发展空间大，对应设备需求高，公司在电镀设备方面具有先发与技术领先优势，在手订单充裕，扩充产能保障出货量，有望充分享受行业发展红利。我们预测 2022 年至 2024 年营收分别为 10.97、15.42、20.70 亿元，同比增长 36.3%、40.6%、34.2%；归母净利润分别为 2.25、3.08、4.21 亿元，同比增长 40.1%、36.7%、36.7%；每股收益分别为 1.53、2.09、2.86 元。对应 10 月 24 日收盘价，公司 2022 年至 2024 年动态 PE 分别为 104.6、76.5、56.0 倍，首次覆盖给予增持-B 建议。
- ◆ **风险提示：**PET 铜箔产业化进程不及预期，PCB 行业景气度下行，行业竞争加剧

投资评级

增持-B(首次)

股价(2022-10-24)

160.25 元

交易数据

总市值（百万元）	23,588.80
流通市值（百万元）	14,317.97
总股本（百万股）	147.20
流通股本（百万股）	89.35
12 个月价格区间	160.00/51.25

一年股价表现



资料来源：聚源

	1M	3M	12M
升幅%			
相对收益	4.82	2.65	0.31
绝对收益	-10.53	-23.69	-39.57

分析师

刘荆

 SAC 执业证书编号：S0910520020001
 liujing1@huajinsec.com

相关报告



财务数据与估值

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	554	805	1,097	1,542	2,070
YoY(%)	25.6	45.1	36.3	40.6	34.2
净利润(百万元)	88	161	225	308	421
YoY(%)	18.3	83.2	40.1	36.7	36.7
毛利率(%)	40.7	42.6	41.5	40.6	40.4
EPS(摊薄/元)	0.60	1.09	1.53	2.09	2.86
ROE(%)	24.5	20.9	23.7	25.4	25.8
P/E(倍)	268.6	146.6	104.6	76.5	56.0
P/B(倍)	65.9	30.7	24.8	19.4	14.4
净利率(%)	15.8	20.0	20.6	20.0	20.4

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	739	1331	1695	2297	2876	营业收入	554	805	1097	1542	2070
现金	146	191	241	339	511	营业成本	329	462	641	916	1234
应收票据及应收账款	333	484	697	936	1244	营业税金及附加	5	6	10	13	17
预付账款	4	9	25	22	33	营业费用	43	63	75	102	132
存货	224	341	421	704	788	管理费用	33	40	49	65	81
其他流动资产	32	306	310	295	300	研发费用	42	60	84	116	151
非流动资产	119	162	192	242	300	财务费用	0	-2	-0	-0	-4
长期投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	-6	-7	-8	-11	-13
固定资产	47	51	88	135	185	公允价值变动收益	0	2	3	3	3
无形资产	26	14	16	17	18	投资净收益	-1	2	3	3	2
其他非流动资产	46	97	89	90	97	营业利润	100	181	256	349	476
资产总计	858	1492	1888	2539	3175	营业外收入	0	0	0	0	0
流动负债	479	693	905	1291	1505	营业外支出	1	1	1	1	1
短期借款	0	0	39	37	1	利润总额	99	180	255	348	475
应付票据及应付账款	228	361	410	700	793	所得税	11	19	30	40	54
其他流动负债	251	332	457	555	710	税后利润	88	161	225	308	421
非流动负债	22	31	32	34	35	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0	归属母公司净利润	88	161	225	308	421
其他非流动负债	22	31	32	34	35	EBITDA	100	182	257	353	480
负债合计	500	724	937	1325	1540	主要财务比率					
少数股东权益	0	0	0	0	0	会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
股本	110	147	147	147	147	成长能力					
资本公积	93	350	350	350	350	营业收入(%)	25.6	45.1	36.3	40.6	34.2
留存收益	155	271	481	763	1139	营业利润(%)	14.3	81.4	41.7	36.4	36.4
归属母公司股东权益	358	769	950	1214	1635	归属于母公司净利润(%)	18.3	83.2	40.1	36.7	36.7
负债和股东权益	858	1492	1888	2539	3175	获利能力					
						毛利率(%)	40.7	42.6	41.5	40.6	40.4
						净利率(%)	15.8	20.0	20.6	20.0	20.4
						ROE(%)	24.5	20.9	23.7	25.4	25.8
						ROIC(%)	23.4	20.3	22.3	24.2	25.1
						偿债能力					
						资产负债率(%)	58.3	48.5	49.7	52.2	48.5
						流动比率	1.5	1.9	1.9	1.8	1.9
						速动比率	1.0	1.3	1.3	1.2	1.3
						营运能力					
						总资产周转率	0.7	0.7	0.6	0.7	0.7
						应收账款周转率	1.9	2.0	1.9	1.9	1.9
						应付账款周转率	1.7	1.6	1.7	1.7	1.7
						估值比率					
						P/E	268.6	146.6	104.6	76.5	56.0
						P/B	65.9	30.7	24.8	19.4	14.4
						EV/EBITDA	233.3	127.2	89.9	65.3	47.6

资料来源: 聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

- 买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；
- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 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沪深 300 指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

- A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；
- B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

刘荆声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn