

东威科技 (688700)

2022 年业绩快报点评：业绩稳定增长，看好复合铜箔设备快速放量

增持 (维持)

2023 年 01 月 12 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

研究助理 刘晓旭

执业证书：S0600121040009
liuwx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	805	1,018	1,825	2,630
同比	45%	27%	79%	44%
归属母公司净利润 (百万元)	161	216	390	563
同比	83%	34%	81%	44%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	1.09	1.47	2.65	3.83
P/E (现价&最新股本摊薄)	117.62	87.66	48.51	33.59

关键词：#第二曲线

投资要点

- **2022 年业绩稳定增长，规模效应下盈利能力持续提升。**公司 2022 年实现营收 10.2 亿元，同比+27%；归母净利润 2.2 亿元 (wind 一致预期 2.3 亿元)，同比+34%；扣非归母净利润 2.1 亿元，同比+38%；归母净利率约 21.2%，同比+1.2pct。Q4 单季实现营收 3.4 亿元，同比+40%，环比+24%；归母净利润 0.7 亿元，同比+40%，环比+33%；扣非归母净利润 0.7 亿元，同比+66%，环比+41%。
- **复合铜箔 0-1 发展，公司设备订单充足保障业绩增长。**(1) 水电镀设备持续高增：根据公司业绩快报，新能源镀膜设备 2022 年确认收入同比+1462.26%，2021 年实现 1 台新能源镀膜设备销售，收入 966 万元，则 2022 年确认收入约为 1.5 亿元；同时公司预计 2023 年出货量将高于 100 台，确认收入不低于 70 台。随着复合铜箔 0-1 发展，公司水电镀设备订单充足，根据公司投资者关系记录，设备在手订单近 300 台，保障未来业绩增长。(2) 磁控溅射设备已通过客户预验收：2022 年 12 月 19 日公司首台真空磁控溅射双面镀铜设备通过客户预验收，具有均匀性高 (单面厚度 20-40nm)、粘结力好、适用性强 (12 位靶材，薄膜厚度 4.5 μm，薄膜宽幅 1290mm-1350mm)，形成前后道一体化布局，公司预计 2023 年出货量不低于 50 台，同时也将研制 24 靶材的设备进一步提高效率。
- **推出光伏垂直电镀设备等新产品，持续拓宽产品线。**公司发布 MSAP 移栽式 VCP 设备、太阳能垂直连续硅片电镀设备 (第三代设备)、垂直连续陶瓷电镀设备及水平镀三合一设备 (水平 DSM+PTH+FCP 设备) 共四款新品，其中值得注意的是东威在自身传统垂直电镀设备的优势基础上新推出了光伏第三代垂直连续硅片电镀设备，设备速度可达 8000 片/小时，产能、效率提升明显，硅片厚度能够满足 110 μm-180 μm，推动电镀铜产业化进程。
- **盈利预测与投资评级：**公司为龙头设备商充分受益于复合铜箔产业化，我们预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 2.2 (原值 2.4，下调 8%) /3.9/5.6 亿元，当前股价对应动态 PE 为 88/49/34 倍，维持“增持”评级。
- **风险提示：**下游扩产不及预期，新品拓展不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	128.55
一年最低/最高价	50.03/181.68
市净率(倍)	21.73
流通 A 股市值(百万元)	11,485.65
总市值(百万元)	18,922.56

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.91
资产负债率(% ,LF)	45.82
总股本(百万股)	147.20
流通 A 股(百万股)	89.35

相关研究

《东威科技(688700)：发布光伏垂直电镀设备等四款新产品，依托电镀进一步拓宽产品线》

2023-01-03

《东威科技(688700)：与胜利精密达成战略合作，龙头设备商优先受益于复合铜箔 0-1 发展》

2022-12-09

东威科技三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	1,331	1,571	2,791	3,608	营业总收入	805	1,018	1,825	2,630
货币资金及交易性金融资产	444	532	532	1,254	营业成本(含金融类)	462	579	1,034	1,480
经营性应收款项	518	708	1,359	1,484	税金及附加	6	8	14	18
存货	341	302	846	799	销售费用	63	85	146	205
合同资产	20	20	37	53	管理费用	40	71	128	171
其他流动资产	7	8	18	19	研发费用	60	81	137	195
非流动资产	162	167	172	176	财务费用	-2	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	18	20	19	0
固定资产及使用权资产	51	56	61	65	投资净收益	2	2	4	3
在建工程	76	76	76	76	公允价值变动	2	0	0	0
无形资产	14	14	14	14	减值损失	-19	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	1	1	1	1	营业利润	181	216	390	563
其他非流动资产	20	20	20	20	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	1,492	1,737	2,963	3,784	利润总额	180	216	390	563
流动负债	693	766	1,602	1,859	减:所得税	19	0	0	0
短期借款及一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	净利润	161	216	390	563
经营性应付款项	361	363	929	921	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	215	261	465	666	归属母公司净利润	161	216	390	563
其他流动负债	116	143	208	272	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.09	1.47	2.65	3.83
非流动负债	31	31	31	31	EBIT	173	214	386	561
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	181	219	392	566
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	42.63	43.10	43.37	43.72
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	19.99	21.20	21.37	21.42
其他非流动负债	31	31	31	31	收入增长率(%)	45.11	26.57	79.25	44.08
负债合计	724	797	1,633	1,890	归母净利润增长率(%)	83.21	34.18	80.71	44.42
归属母公司股东权益	769	941	1,331	1,894					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	769	941	1,331	1,894					
负债和股东权益	1,492	1,737	2,963	3,784					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	89	140	6	730	每股净资产(元)	5.22	6.39	9.04	12.87
投资活动现金流	-298	-8	-6	-7	最新发行在外股份(百万股)	147	147	147	147
筹资活动现金流	254	-44	0	0	ROIC(%)	27.51	25.02	34.03	34.78
现金净增加额	45	88	0	722	ROE-摊薄(%)	20.93	22.95	29.32	29.75
折旧和摊销	8	5	5	6	资产负债率(%)	48.49	45.87	55.09	49.95
资本开支	-47	-10	-10	-10	P/E(现价&最新股本摊薄)	117.62	87.66	48.51	33.59
营运资本变动	-91	-78	-386	163	P/B(现价)	24.61	20.12	14.22	9.99

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

