

东威科技（688700）动态点评

## 业绩不及预期，新能源设备打开新空间

2024 年 02 月 23 日

## 【事项】

- 2 月 22 日，公司发布 2023 年度业绩快报，公司 23 年实现营业收入 9.15 亿元，同比变化-9.52%，实现归母净利润 1.55 亿元，同比变化-27.44%。

## 【评论】

- 产品结构变化，PCB 设备下滑较多。**2023 年，公司的通用五金电镀设备、新能源设备出货量有所提升，但是由于 PCB 领域设备下滑较大，对全年的营业收入和利润造成一定影响。根据 23 年前三季度的收入结构，PCB 设备占比约为 30%，通用五金领域设备为 20%，新能源设备占比 40%，其他产品与服务占比为 10%。
- 复合集流体领域布局逐渐完善。**复合集流体具有安全、减重、降本等优点，公司在复合铜箔、复合铝箔方面均有布局。目前，公司复合集流体设备的国内客户已超过 20 家，与北美、东南亚等客户也签订了销售合同。1) **复合铜箔**方面，东威科技的**水电镀**设备在全球率先实现量产，并于 2023 年 12 月成功入选 2023 年苏锡常首台（套）重大装备拟认定名单，公司的**磁控溅射 12 靶**设备已进入量产，随着 24 靶设备的推出，公司将实现磁控水电镀的一体化销售；2) **复合铝箔**方面，公司预计采用多组蒸发设计理念的**蒸镀**设备于 24 年 1 月调试完成。公司在复合集流体设备领域的布局日益完善，不断巩固竞争力，后续有望获得更大的竞争优势。
- 光伏镀铜设备进展顺利。**光伏铜电镀采用铜作为栅线电极，较银浆具备成本低、效率高的优势，公司的第三代光伏镀铜设备（每小时 8000 片）已于 23 年 10 月初发货给客户，尚在装机调试阶段。公司的光伏设备适用于 HJT、BC、TopCon 等多种技术路径，有望成为公司的新增增长点。



挖掘价值 投资成长

买入（维持）

## 东方财富证券研究所

证券分析师：周旭辉

证书编号：S1160521050001

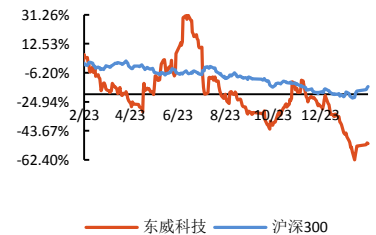
证券分析师：李京波

证书编号：S1160522120001

联系人：李京波

电话：13127673698

## 相对指数表现



## 基本数据

总市值（百万元）	8815.57
流通市值（百万元）	5633.11
52 周最高/最低（元）	123.33/27.11
52 周最高/最低（PE）	103.53/30.75
52 周最高/最低（PB）	24.77/7.10
52 周涨幅（%）	-50.19
52 周换手率（%）	661.21

## 相关研究

《短期利润承压，复合铜箔+光伏镀铜增量可期》	2023.07.26
《业绩稳健，新能源板块打开新增长极》	2023.04.11
《22 年业绩符合预期，水电镀+光伏镀铜打开空间》	2023.01.12
《解决锂电池自燃，设备龙头爆发》	2022.07.26
《VCP+水电镀龙头，光伏镀铜设备打开空间》	2022.01.03

## 【投资建议】

◆考虑到公司的 PCB 设备下游景气度不佳、复合集流体产业化速度不及预期，我们调整公司 2023/2024/2025 年的营业收入预测至 9.15/14.24/20.45 亿元，同比增速分别为-9.52%、55.55%、43.59%，归母净利润为 1.55/2.90/3.93 亿元，同比增长-27.44%、87.51%、35.43%，现价对应 PE 为 55、29、22 倍，维持“买入”评级。

### 盈利预测

项目\年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	1011.73	915.41	1423.91	2044.57
增长率(%)	25.74%	-9.52%	55.55%	43.59%
EBITDA（百万元）	240.27	191.16	325.30	441.60
归属母公司净利润（百万元）	213.30	154.77	290.20	393.03
增长率(%)	32.58%	-27.44%	87.51%	35.43%
EPS(元/股)	1.45	0.67	1.26	1.71
市盈率（P/E）	98.72	55.15	29.41	21.72
市净率（P/B）	22.47	4.72	4.07	3.43
EV/EBITDA	87.03	39.36	23.05	16.65

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

## 【风险提示】

- ◆PCB 行业景气度不及预期；
- ◆复合集流体产业化不及预期；
- ◆行业竞争加剧。

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

#### 分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

#### 投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（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。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

#### 股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；  
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；  
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；  
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

#### 行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；  
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

#### 免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。