

天承科技（688603）动态点评

业绩稳定增长，关注先进封装领域进展

2024 年 02 月 28 日

【事项】

- ◆ 2024 年 2 月 22 日晚，公司发布 2023 年度业绩快报，2023 年公司实现营收 3.39 亿元，同比下滑 9.47%，实现归母净利润 0.59 亿元，同比增长 8.54%，实现扣非归母净利润 0.55 亿元，同比增长 2.86%。
- ◆ 单四季度来看，2023Q4 公司实现营收 0.92 亿元，同比下滑 2.5%，环比增长 5.5%；实现归母净利润 0.18 亿元，同比增长 49.1%，环比增长 13.8%。

【评论】

- ◆ **多因素促进业绩稳定增长。**23 年公司营收略有下滑，但是利润同比稳定增长，业绩的变化主要影响因素有以下几个方面：①从成本端，公司水平沉铜专用化学品的价格受到硫酸钡的采购价格影响，23 年公司硫酸钡平均采购价格同比下降明显，进而对公司整体营收水平产生负向影响，但是盈利水平有所提升，同时公司持续优化产品配方，实现降本增效；②从客户拓展角度，公司利用国产替代的优势继续开拓新的客户，为未来长期增长奠定基础；③从产品结构角度，公司主营产品结构在不断调整，电镀系列等较高毛利产品的营收占比相对增加，这也是公司利润逆势增长的重要原因。
- ◆ **先进封装趋势明确，公司进行多产品布局。**公司现阶段主要聚焦在 RDL 和 bumping 环节，成功研发相关环节应用的基础液和电镀添加剂，目前 RDL 应用的基础液和电镀添加剂已经进入了终端客户最终验证阶段。此外，公司正全力推动 TSV 相关的基础液和电镀添加剂产品以及大马士革电镀液的研发进程。公司顺着行业发展的趋势，加速布局高端封装领域，推动核心材料的国产替代进程。
- ◆ **ABF 载板相关电子湿化学品处于国产替代的重要节点。**目前深南电路、兴森科技、珠海越亚等大陆厂商的 ABF 载板处于验证、放量的关键节点，下游载板厂商的需求变化是上游材料端放量的重要影响因素，目前公司除了配合上述几家大陆客户进行相关材料的验证以外，还和奥特斯、群策等外资载板厂商进行了业务接洽。ABF 载板的国产替代趋势正在稳步推进，公司预计也将充分受益。

东方财富证券
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持（维持）

东方财富证券研究所

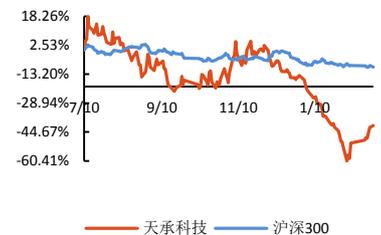
证券分析师：邹杰

证书编号：S1160523010001

联系人：刘琦

电话：021-23586475

相对指数表现



基本数据

总市值（百万元）	2960.91
流通市值（百万元）	652.29
52 周最高/最低（元）	103.81/31.15
52 周最高/最低（PE）	111.93/37.48
52 周最高/最低（PB）	18.34/6.14
52 周涨幅（%）	-41.53
52 周换手率（%）	943.37

相关研究

《盈利能力快速提升，ABF 载板产品打造新成长曲线》

2023.09.05

【评论】

重点关注公司产品的国产替代节奏以及新产品的放量情况。由于公司水平沉铜专用化学品的重要原材料硫酸钯价格持续走低，影响公司核心产品的价格，因此我们相应下调公司营收和利润预期，预计公司2023/2024/2025年营业收入分别为3.39/4.35/5.78亿元，预计2023/2024/2025年归母净利润分别为0.59/0.85/1.17亿元，对应EPS分别为1.02/1.46/2.01元，对应PE分别为51/36/26倍，维持“增持”评级。

盈利预测

项目\年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	374.36	338.93	434.50	577.56
增长率(%)	-0.30%	-9.47%	28.20%	32.93%
EBITDA（百万元）	72.70	85.69	121.45	162.11
归属母公司净利润（百万元）	54.64	59.31	85.30	116.59
增长率(%)	21.47%	8.54%	43.82%	36.68%
EPS(元/股)	1.26	1.02	1.47	2.01
市盈率(P/E)	0.00	51.42	35.76	26.16
市净率(P/B)	0.00	2.78	2.58	2.34
EV/EBITDA	-0.42	26.97	19.37	14.56

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

【风险提示】

- 下游需求不及预期；
- 国产替代进程不及预期；
- 新产品渗透情况不及预期；
- 原材料价格波动。

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。