

联合研究 | 公司点评 | 东威科技 (688700.SH)

# 东威科技 24A&25Q1 点评:PCB 业务筑底回升, 期待新能源设备放量

## 报告要点

PCB 行业筑底回升, 公司 VCP 业务迎来改善, 同时新产品也有望带来增量; 复合集流体产业化逐步推进, 后续有望迎来新进展, 公司作为头部厂商有望充分受益。

## 分析师及联系人



赵智勇

SAC: S0490517110001  
SFC: BRP550



邬博华

SAC: S0490514040001  
SFC: BQK482



倪蕤

SAC: S0490520030003



司鸿历

SAC: S0490520080002  
SFC: BUD284



屈奇

SAC: S0490524070003

**东威科技 (688700.SH)**

# 东威科技 24A&25Q1 点评：PCB 业务筑底回升，期待新能源设备放量

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

## 事件描述

东威科技发布 2024 年年报及 2025 年一季报，2024 年公司实现收入 7.50 亿元，同比下降 17.51%；归母净利润 0.69 亿元，同比下降 54.25%；其中，2024Q4 实现收入 1.70 亿元，同比下降 4.54%；归母净利润 0.01 亿元，同比下降 62.99%。2025Q1 实现收入 2.11 亿元，同比增长 7.08%；归母净利润 0.17 亿元，同比下降 45.11%。

## 事件评论

- 产品结构有所调整，营收利润有所下滑。2024 年营业收入的产品结构有所调整，虽然 PCB 领域设备收入大幅增长，但新能源领域设备需求不及预期，新能源领域设备收入同比下降，因此营业收入和利润较 2023 年有所下降。
- 深耕国内，布局海外。公司持续深化与下游终端客户的战略合作伙伴关系，在国内垂直连续电镀设备市场保持领先的市场份额地位。24 年 PCB 领域设备订单金额创历史新高，竞争力持续领先。为拓展全球市场布局，优化战略布局、公司在泰国布局建设生产基地，目前已服务泰国等东南亚数十家客户。泰国子公司的建设，有利于提升公司在全球范围内的销售能力，加大海外重点地区的辐射渗透力度，增强品牌全球影响力与知名度，不断强化在全球电镀设备领域中的行业领先地位，持续强化公司的品牌影响力与核心竞争力。
- 复合集流体产业化不断推进。复合铝箔已实现装车应用，且市场已有订单转化，预计后续有望批量应用于国内外市场；复合铜箔应用持续推进，后续复合铜箔也将有望逐步进入量产阶段。在铜价呈上涨趋势的背景下，复合铜箔降本优势进一步凸显，后续产业化进程有望加快。公司是全球唯一实现复合铜箔设备规模量产的企业，设备先发优势明显，同时积极布局复合铝箔设备，实现在复合集流体正负极材料设备端双向发力。公司的新能源水电镀设备属于国际首创，目前已供货 20 余家客户，客户涵盖新能源汽车制造企业、电池（动力电池、储能电池、消费类电池）制造企业、原铜箔材料生产企业、新材料生产企业等。公司的磁控溅射设备，作为镀膜的前道工序，可与新能源水电镀设备形成有效协同，帮助客户打造一体化复合铜箔生产线。
- 光伏镀铜工艺推进，有望成为新的利润增长点。公司已成为光伏镀铜领域的先行者，借助多年垂直路径的技术沉淀，积极探索铜代银技术，已完成第三代光伏镀铜设备发货，并在客户处小批量生产。目前已出货的第三代设备主要是用于 HJT 光伏电池片的金属化，公司也在与其他客户合作开展在 TOPcan、BC 光伏电池片的金属化。同时，公司也在积极构思研制新的、能使成本大幅下降的电镀铜设备，从设备端服务于光伏企业，协助其实现生产中的降本增效。随着公司加大市场开拓，预计将形成新的利润增长点。
- 维持“买入”评级。PCB 行业筑底回升，公司 VCP 业务迎来改善，同时新产品也有望带来增量；复合集流体产业化逐步推进，后续有望迎来新进展，公司作为头部厂商有望充分受益。预计公司 2025-26 年归母净利润为 1.67、2.60 亿元，对应 PE 为 58、37 倍。

## 风险提示

- 1、下游复合铜箔扩产不及预期；
- 2、公司新产品、新业务推广不及预期。

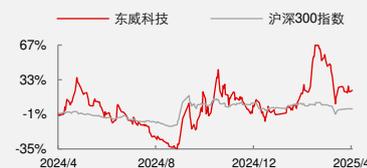
请阅读最后评级说明和重要声明

## 公司基础数据

当前股价(元)	32.22
总股本(万股)	29,840
流通A股/B股(万股)	29,840/0
每股净资产(元)	5.87
近12月最高/最低价(元)	48.66/16.95

注：股价为 2025 年 4 月 28 日收盘价

## 市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

## 相关研究

- 《东威科技 2024Q3 点评：PCB 行业需求复苏，看好复合集流体产业化推进》2024-11-03
- 《东威科技 2024H1 点评：PCB 行业需求复苏，静待复合集流体设备放量》2024-09-04
- 《东威科技：PCB 设备需求回暖，静待复合集流体设备放量》2024-05-27


 更多研报请访问  
 长江研究小程序

## 风险提示

- 1、下游复合铜箔扩产不及预期。公司卷式水平膜材电镀设备已实现规模量产，应用于动力电池、3C 电池、储能电池等领域。若复合铜箔渗透率不及预期，或影响下游复合铜箔厂商扩产，从而使公司面临市场拓展不及预期的风险。
- 2、公司新产品、新业务推广不及预期。公司在持续推陈出新，在新产品、新行业应用上，由于不同下游应用领域的市场进入门槛和竞争格局等不同，公司或将面临行业竞争加剧、部分新业务推广不达预期的风险，进而影响公司的盈利能力。



## 投资评级说明

**行业评级** 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

**公司评级** 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

**相关证券市场代表性指数说明：**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。

## 办公地址

### 上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层  
P.C / (200080)

### 武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼  
P.C / (430023)

### 北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层  
P.C / (100032)

### 深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼  
P.C / (518048)

## 分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江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，经营证券业务许可证编号为：10060000。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的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。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的作者姓名旁。

## 其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。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。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。