

东威科技(688700)

报告日期: 2022 年 12 月 12 日

与胜利精密签订战略合作协议，夯实行业领先地位

——东威科技点评报告

事件: 12 月 8 日, 公司公布与胜利精密签署合作框架协议。

与胜利精密合作开发高速高效水平夹持式复合铜箔电镀设备

12 月 8 日, 公司公布与胜利精密签订合作框架。1) 合作开发新型号: 双方合作开发新型高速高效水平夹持式复合铜箔电镀设备 (两套夹持系统及 12 镀铜槽, 设计生产速度 20 米/分钟, 保底 15 米/分钟); 2) 2023 年交付 40 台设备: 设备开发成功且满足一定条件, 胜利精密承诺 2023 年上半年采购 10 台、下半年采购 30 台上述设备; 3) 胜利精密享有优先购买权: 40 台设备验收合格后, 胜利精密对上述设备享有优先采购权; 胜利精密承诺同等条件下优先采购东威科技设备。

产品迭代加速, 价值量提升, 在手订单超 30 亿

公司凭借研发能力持续推陈出新, 针对水电镀设备拓宽宽幅、提升线速, 简化操作; 针对磁控溅射增加靶数, 提升线速, 保证其领先地位。目前水电镀设备线速 8-10 米/分钟, 本次开发新品线速达 15-20 米/分钟, 价值量将进一步提升。公司新能源设备目前在手订单已接近 300 台, 超过 30 亿元, 23 年为交付高峰, 涉及金额近 10 亿。公司积极扩产以消化订单, 明年产能规划在 100-300 台左右。

密切关注下游客户扩产动态, 复合铜箔产业化进程提速

行业代表性企业已布局复合铜箔。国内膜材料龙头双星新材在送样阶段, 11 月底完成复合铜箔主线建设, 12 月中旬再次向下游客户送样评价; 宝明科技较早布局复合铜箔, 筹划量产中。一期项目全部达产后年产复合铜箔约 1.5 亿平米, 配套电池约 14-15GWh, 现阶段客户处在测试验证阶段, 预计 23 年 Q2 量产。产品送往电池厂后需 3-6 个月进行循环测试, 关注 23 年下半年量产反馈及扩产情况。

复合铜箔设备预计到 2025 年市场规模达 137 亿, 公司有望先行受益

市场规模: 复合铜箔生产主要用到磁控溅射和水电镀设备。据我们测算, 2022-2025 年磁控溅射设备、水电镀设备共计新增市场规模 CAGR=223%, 到 2025 年新增市场规模达 137 亿。

竞争格局: 磁控溅射方面, 以海外厂商为主, 近年来国产厂商发展势头强劲, 目前广东腾胜已经率先实现磁控溅射设备量产, 并交付下游进行验证; 水电镀设备方面, 公司是唯一具备量产能力厂商, 占据绝对优势。

公司优势: 1) 水电镀设备技术壁垒高、性能优秀: 水电镀设备为公司首创, 技术壁垒高, 设备良品率高达 90%, 目前仅公司具备量产能力; 2) 一体化布局: 公司 2022 年引入磁控溅射团队, 预计年底交付首批磁控溅射订单。2023 年预计将与 PET 电镀设备实现共振, 快速占领市场, 对业绩形成良好支撑。

盈利预测与估值

预计 2022-2024 年净利润分别为 2.02、3.75、5.58 亿元, 同比增长 25%、86%、49%, CAGR=66%, 对应 PE 106/57/38X, 维持“增持”评级。

风险提示: 1) 产品推广进程不及预期; 2) PCB 制造业景气度下滑风险。

投资评级: 增持(维持)

分析师: 邱世梁

执业证书号: S1230520050001

qiushiliang@stocke.com.cn

分析师: 王华君

执业证书号: S1230520080005

wanghuajun@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 145.00
总市值(百万元)	21,344.00
总股本(百万股)	147.20

股票走势图



相关报告

- 1 《三季报业绩符合预期, PET 镀铜设备订单加速——东威科技点评报告》 2022.10.24
- 2 《获 PET 镀铜设备订单 7.13 亿元, 复合铜箔放量在即——东威科技点评报告》 2022.08.31
- 3 《国内 PCB 电镀设备领军者, 锂电镀铜设备打开第二成长曲线——东威科技深度报告》 2022.08.17

财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	805	1058	1995	2928
(+/-) (%)	45%	31%	89%	47%
归母净利润	161	202	375	558
(+/-) (%)	83%	25%	86%	49%
每股收益(元)	1.09	1.37	2.55	3.79
P/E	133	106	57	38
ROE	29%	23%	32%	34%
P/B	28	22	16	11

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	1331	1597	2432	3485
现金	191	426	288	386
交易性金融资产	253	84	113	150
应收账款	484	596	1120	1604
其它应收款	6	9	16	24
预付账款	9	9	18	28
存货	341	446	844	1256
其他	46	27	34	36
非流动资产	162	181	213	241
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	51	69	89	110
无形资产	14	16	16	12
在建工程	76	81	92	101
其他	21	14	16	18
资产总计	1492	1778	2645	3726
流动负债	693	785	1275	1796
短期借款	0	0	0	0
应付款项	361	456	879	1296
预收账款	0	83	52	102
其他	332	246	343	398
非流动负债	31	23	25	26
长期借款	0	0	0	0
其他	31	23	25	26
负债合计	724	808	1299	1822
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	769	970	1346	1904
负债和股东权益	1492	1778	2645	3726

现金流量表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	89	97	(72)	170
净利润	161	202	375	558
折旧摊销	8	6	7	9
财务费用	(2)	0	1	0
投资损失	(2)	(1)	(1)	(1)
营运资金变动	48	(32)	(101)	(47)
其它	(122)	(78)	(353)	(349)
投资活动现金流	(298)	139	(65)	(71)
资本支出	(46)	(28)	(36)	(37)
长期投资	0	0	0	0
其他	(252)	166	(29)	(35)
筹资活动现金流	254	(0)	(1)	(0)
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	254	(0)	(1)	(0)
现金净增加额	46	235	(138)	99

利润表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	805	1058	1995	2928
营业成本	462	623	1185	1739
营业税金及附加	6	8	15	22
营业费用	63	71	128	176
管理费用	40	47	80	117
研发费用	60	79	140	205
财务费用	(2)	0	1	0
资产减值损失	19	21	47	65
公允价值变动损益	2	0	0	0
投资净收益	2	1	1	1
其他经营收益	19	15	16	16
营业利润	181	224	417	621
营业外收支	(0)	(0)	(0)	(0)
利润总额	180	224	417	620
所得税	19	22	42	62
净利润	161	202	375	558
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	161	202	375	558
EBITDA	185	230	424	629
EPS (最新摊薄)	1.09	1.37	2.55	3.79

主要财务比率

	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入	45.11%	31.47%	88.55%	46.78%
营业利润	81.38%	24.36%	85.92%	48.75%
归属母公司净利润	83.21%	25.32%	86.09%	48.81%
获利能力				
毛利率	42.63%	41.07%	40.58%	40.60%
净利率	19.99%	19.06%	18.81%	19.07%
ROE	28.55%	23.18%	32.40%	34.36%
ROIC	20.59%	20.78%	27.88%	29.32%
偿债能力				
资产负债率	48.49%	45.43%	49.13%	48.90%
净负债比率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
流动比率	1.92	2.03	1.91	1.94
速动比率	1.43	1.47	1.25	1.24
营运能力				
总资产周转率	0.68	0.65	0.90	0.92
应收账款周转率	2.21	2.18	2.52	2.27
应付账款周转率	2.47	2.42	2.75	2.50
每股指标(元)				
每股收益	1.09	1.37	2.55	3.79
每股经营现金	0.60	0.66	-0.49	1.16
每股净资产	5.22	6.59	9.14	12.93
估值比率				
P/E	132.67	105.87	56.89	38.23
P/B	27.76	21.99	15.86	11.21
EV/EBITDA	51.84	90.77	49.39	33.07

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。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。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本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、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>