

奥特维 (688516):

串焊机领域龙头, 光伏确定性带来业绩持续提升

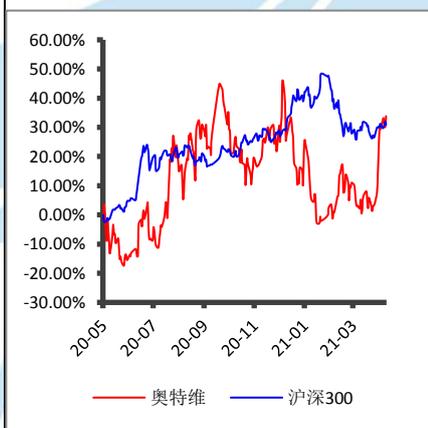
行业分类: 光伏设备 2021年4月30日

公司投资评级	买入
当前股价(2021.04.30)	82.80元

基础数据 (2021.04.30)

上证指数	3446.86
总股本(百万)	98.67
流通A股(百万)	21.12
2020年资产负债率	63.43%
2020年ROE(摊薄)	14.26%
PE(TTM)	41.67
PB(LF)	7.16

公司近一年与沪深300走势对比图



资料来源: wind, 中航证券研究所

事件: 公司近日发布一季报数据, 2021年一季度, 公司营收 3.67 亿元, 同比增长 177.66%; 归母净利润 0.51 亿元, 同比增长 399.39%。公司毛利率 37.55%, 同比增长 2.91 个百分点; 净利率 13.87%, 同比增长 6.17 个百分点。研发费用 31.13 百万元, 同比增长 100.27%。

公司在手订单 27.65 亿元(含增值税), 同比增长 81.89%; 存货 13.97 亿元, 同比增长 93.43%; 合同负债 8.11 亿元, 较去年同期预收账款增长 135.07%, 表明公司在手订单真实可靠, 今年业绩有充足的保障。

➤ 投资要点:

● 碳中和护航光伏确定性, 组件设备需求仍将持续:

“十四五”是实现碳达峰的关键时期。CPIA 预计“十四五”期间, 国内年均光伏新增装机规模将达 70-90GW。据此推算, 未来 5 年, 国内光伏新增总装机规模有望达到 350-450GW, 同比“十三五”期间 210GW 的新增总装机规模有较大幅度提升。光伏行业正处于高速发展阶段。

● 大客户广泛高端, 公司获取大单有保障

组件领域设备投资额度高, 技术更迭快, 只有和该领域的大客户建立起稳定的供应关系, 才能够保证公司产品的销量, 使公司业绩持续增长。公司已与隆基绿能、晶科能源、天合光能、保利协鑫、东方日升、晶澳太阳能、阿特斯等国内外光伏行业知名厂商建立了较好的业务合作关系。

客户主要是细分行业中的大中型企业, 其应对行业发展波动的能力较强, 业务扩张需求较大, 对技术发展方向把握较好, 能为公司新产品方向提供参考和测试验证条件, 而且品牌效应较强, 从而有助于公司的未来业务发展。

股市有风险 入市须谨慎

中航证券研究所发布证券研究报告

请务必阅读正文后的免责条款部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航资本大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59562524

传真: 010-59562637

● **以底层核心技术向上延伸多线布局，多点开花未来可期：**

底层核心技术支撑，立足光伏行业并向相关领域拓展。奥特维主要从事高端智能装备的研发、设计、生产和销售，除光伏设备外，公司还积极向锂电设备领域开拓，已有不错成绩，同时正在研发布局半导体设备。公司以串焊机为核心，不断丰富、升级公司的产品体系，目前已围绕光伏设备、锂电设备和半导体设备构建了核心技术体系，具有较强的研发能力和较高的技术水平。

公司生产的锂电设备主要为模组 PACK 线，其用途是将电芯封装成动力电池模组（模组线），或将动力电池模组封装成动力电池包（PACK 线），并最终将电池包用于以新能源汽车为主的新能源工具。公司的锂电模组 PACK 线产品已与力神、郑州比克、远东电池、盟固利、卡耐、格林美、金康汽车、联动天翼、恒大新能源、孚能科技等电芯、PACK、整车企业建立了业务合作关系。

➤ **投资建议**

基于以上观点，我们预计公司 2021-2023 年的营业收入分别为 1830.20 百万元、2745.30 百万元、3843.41 百万元，归母净利润分别为 255.63 百万元、404.20 百万元、567.21 百万元，对应 2021-2023 年的 PE 为 32X、20X、14X。重点推荐。

● **风险提示：下游景气度降低；国外疫情对经济冲击加剧**

● **盈利预测：**

单位:百万元	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	754.20	1143.87	1830.20	2745.30	3843.41
增长率 (%)	28.70%	51.67%	60.00%	50.00%	40.00%
归属母公司股东净利润	73.43	155.36	255.63	404.20	567.21
增长率 (%)	45.36%	111.57%	64.55%	58.12%	40.33%
每股收益 (EPS) (元)	0.99	1.57	2.59	4.10	5.75

数据来源：WIND，中航证券研究所

利润表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	1143.87	1830.20	2745.30	3843.41
营业成本	731.38	1134.72	1674.63	2306.05
营业税金及附加	9.45	13.46	20.33	28.94
销售费用	49.51	109.81	164.72	230.60
管理费用	73.01	183.02	274.53	384.34
财务费用	8.95	21.85	41.11	62.40
资产减值损失	-50.02	0.00	0.00	0.00
投资收益	6.00	0.21	0.24	0.67
公允价值变动损益	3.40	1.13	1.29	1.41
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	178.98	291.81	461.69	648.67
其他非经营损益	-0.04	0.10	0.51	0.42
利润总额	178.94	291.91	462.19	649.09
所得税	23.61	36.28	57.99	81.88
净利润	155.33	255.63	404.20	567.21
少数股东损益	-0.03	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	155.36	255.63	404.20	567.21
资产负债表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	284.16	329.44	494.15	691.81
应收和预付款项	437.49	855.28	1201.98	1680.55
存货	1281.68	1610.92	2495.55	3501.98
其他流动资产	797.86	499.54	547.99	604.13
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	113.87	128.68	141.36	151.97
无形资产和开发支出	38.44	42.45	46.46	50.48
其他非流动资产	26.16	38.78	51.89	62.43
资产总计	2979.66	3505.08	4979.39	6743.35
短期借款	340.12	744.87	1219.11	1756.53
应付和预收款项	858.14	1420.34	2103.60	2860.23
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	691.80	17.94	18.42	20.91
负债合计	1890.06	2183.15	3341.13	4637.67
股本	98.67	98.67	98.67	98.67
资本公积	858.71	858.71	858.71	858.71
留存收益	132.22	364.55	680.88	1148.30
归属母公司股东权益	1089.60	1321.93	1638.26	2105.68
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
股东权益合计	1089.60	1321.93	1638.26	2105.68
负债和股东权益合计	2979.66	3505.08	4979.39	6743.35
现金流量表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流净额	153.19	-273.16	-138.66	-138.24
投资活动现金流净额	-594.85	-34.96	-35.97	-33.55
筹资活动现金流净额	527.85	353.39	339.36	369.45
现金流量净额	84.16	45.28	164.72	197.66

数据来源: WIND, 中航证券研究所

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下:

- 买入 : 未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。
- 持有 : 未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%~10%之间
- 卖出 : 未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

我们设定的行业投资评级如下:

- 增持 : 未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。
- 中性 : 未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。
- 减持 : 未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

分析师简介

邹润芳, SAC 执业证书号: S0640521040001, 中航证券研究所所长。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与, 未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。