



买入 (维持)

所属行业: 机械设备  
当前价格(元): 93.55

证券分析师

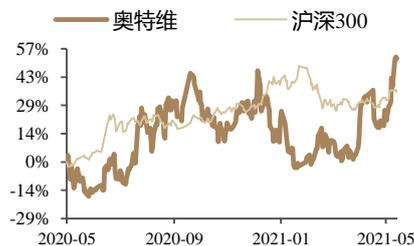
倪正洋

资格编号: S0120521020003

邮箱: nizy@tebon.com.cn

研究助理

市场表现



沪深300对比	1M	2M	3M
绝对涨幅(%)	13.70	18.51	14.67
相对涨幅(%)	10.45	15.01	17.04

资料来源: 德邦研究所, 聚源数据

相关研究

1. 《奥特维(688516.SH): 引领光伏组件先进产能迭代, 半导体+锂电打开长期空间》, 2021.5.12

# 奥特维(688516.SH): 中标隆基股份1.5亿元订单, 看好全年订单高增长

投资要点

- **事件:** 公司6月2日发布中标公告, 公司取得隆基股份“大同、青海扩产、江苏、滁州及咸阳项目”中标通知书, 合计金额约1.5亿元(含税)。

该项目将从2021年7月开始分批交付。因公司商品平均验收周期为6-9个月, 受本项目具体交货批次及验收时间的影响, 中标项目对2021年业绩影响存在不确定性, 但合同顺利履行预计将对公司2022年经营业绩产生积极的影响。

- **公司串焊机全球市占率60%-70%, 大客户优势显著。** 公司是全球光伏组件串焊机龙头, 全球市占率约60%-70%, 受益于光伏装机提升+串焊机技术高频迭代, 预计2021-2023年串焊机年均市场空间超50亿元。公司大客户优势显著, 2020年前五大组件企业均为公司客户(前五大企业组件产量占总体产量的55%), 本次与隆基股份的新签订单继续强化公司在组件龙头客户中的市场地位。
- **隆基订单持续增厚本年新签订单预期, 看好全年新签订单高速增长。** 2021上半年组件厂因产业链涨价部分招标延期, 公司2021Q1新签订单7.8亿元, 同比、环比均保持增长, 体现出公司大尺寸串焊机设备的产品定位和竞争优势领先, 市占率提升。公司2020年新签订单26.67亿元, 同比+68%, 本次与隆基股份的新签订单增厚2021年新签订单增长预期, 我们预计公司2021年新签订单在去年同期高基数的背景下, 仍将保持30%左右的高增长, 看好公司全年新签订单高速增长。

- **键合机、锂电多线业务拓展, 打开长期发展空间。** 据SEMI数据显示, 半导体键合机国内市场规模约40亿元, 80%以上份额被库力索法、ASM Pacific等国外设备商垄断, 受美国技术管制及半导体封测景气度提升影响, 本土封测厂键合机国产替代需求急切。公司依托核心技术团队正向研发的强劲实力, 自主研发的半导体铝丝键合机在核心技术指标上比肩国际厂商, 我们预计公司键合机在今年有望收获批量订单; 公司2020年锂电设备获南京LG订单, 大客户战略强化订单稳定性和盈利性, 2021年公司锂电订单拓展顺利。此外公司在光伏领域布局的单晶炉、硅片分选机、激光划片机等业务均进展顺利, 多线布局打开公司长期发展空间。

- **盈利预测与投资建议:** 受益于装机提升+产品迭代, 公司光伏主业订单有望保持高增; 公司多线布局半导体+锂电业务, 打开长期成长空间。预计2021-2023年公司归母净利润2.7、3.8、4.8亿元, 对应PE 34、25、19倍, 维持“买入”评级。

- **风险提示:** 光伏装机不及预期, 组件技术迭代不及预期, 行业竞争加剧风险。

股票数据

总股本(百万股):	98.67
流通A股(百万股):	50.93
52周内股价区间(元):	51.37-94.70
总市值(百万元):	9,230.58
总资产(百万元):	3,163.29
每股净资产(元):	11.56

资料来源: 公司公告

主要财务数据及预测

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	754	1,144	2,082	2,738	3,370
(+/-)YOY(%)	28.7%	51.7%	82.0%	31.5%	23.0%
净利润(百万元)	73	155	272	376	481
(+/-)YOY(%)	45.4%	111.6%	75.1%	38.3%	27.9%
全面摊薄 EPS(元)	0.74	1.57	2.76	3.81	4.88
毛利率(%)	31.0%	36.1%	36.1%	36.4%	36.6%
净资产收益率(%)	16.3%	14.3%	15.4%	17.6%	18.3%

资料来源: 公司年报(2019-2020), 德邦研究所

备注: 净利润为归属母公司所有者的净利润



## 财务报表分析和预测

主要财务指标	2020	2021E	2022E	2023E
每股指标(元)				
每股收益	1.57	2.76	3.81	4.88
每股净资产	11.04	17.88	21.73	26.63
每股经营现金流	1.55	1.66	2.83	3.69
每股股利	1.00	1.10	1.30	1.60
价值评估(倍)				
P/E	59.42	33.93	24.53	19.18
P/B	8.47	5.23	4.31	3.51
P/S	8.07	4.43	3.37	2.74
EV/EBITDA	42.19	23.32	17.05	13.19
股息率%	1.1%	1.2%	1.4%	1.7%
盈利能力指标(%)				
毛利率	36.1%	36.1%	36.4%	36.6%
净利润率	13.6%	13.1%	13.7%	14.3%
净资产收益率	14.3%	15.4%	17.6%	18.3%
资产回报率	5.2%	5.5%	6.0%	6.3%
投资回报率	12.8%	15.1%	18.0%	19.4%
盈利增长(%)				
营业收入增长率	51.7%	82.0%	31.5%	23.0%
EBIT 增长率	139.0%	72.6%	35.1%	25.2%
净利润增长率	111.6%	75.1%	38.3%	27.9%
偿债能力指标				
资产负债率	63.4%	64.5%	65.7%	65.5%
流动比率	1.5	1.4	1.4	1.4
速动比率	0.8	0.6	0.6	0.5
现金比率	0.2	0.2	0.2	0.2
经营效率指标				
应收帐款周转天数	119.4	113.8	108.3	103.2
存货周转天数	639.6	671.6	705.2	740.4
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.4
固定资产周转率	54.4	5.2	7.0	9.0

现金流量表(百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	155	272	376	481
少数股东损益	-0	-1	-1	-2
非现金支出	102	87	107	126
非经营收益	-5	7	2	-5
营运资金变动	-99	-201	-205	-237
经营活动现金流	153	164	279	364
资产	-122	75	-15	-16
投资	-478	0	0	0
其他	6	6	9	11
投资活动现金流	-595	80	-7	-4
债权募资	224	-23	-95	-111
股权募资	538	0	0	0
其他	-235	-13	-11	-7
融资活动现金流	528	-36	-106	-118
现金净流量	84	208	166	242

备注：表中计算估值指标的收盘价日期为 6 月 2 日  
 资料来源：公司年报 (2019-2020)，德邦研究所

利润表(百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
营业总收入	1,144	2,082	2,738	3,370
营业成本	731	1,331	1,742	2,136
毛利率%	36.1%	36.1%	36.4%	36.6%
营业税金及附加	9	10	17	21
营业税金率%	0.8%	0.5%	0.6%	0.6%
营业费用	50	94	117	143
营业费用率%	4.3%	4.5%	4.3%	4.2%
管理费用	73	121	157	192
管理费用率%	6.4%	5.8%	5.7%	5.7%
研发费用	70	162	214	263
研发费用率%	6.1%	7.8%	7.8%	7.8%
EBIT	211	364	491	615
财务费用	9	10	6	-4
财务费用率%	0.8%	0.5%	0.2%	-0.1%
资产减值损失	-50	-63	-82	-101
投资收益	6	6	9	11
营业利润	179	313	434	556
营业外收支	-0	0	0	0
利润总额	179	313	434	556
EBITDA	220	388	516	640
所得税	24	42	59	76
有效所得税率%	13.2%	13.5%	13.6%	13.7%
少数股东损益	-0	-1	-1	-2
归属母公司所有者净利润	155	272	376	481

资产负债表(百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	284	493	659	901
应收账款及应收票据	374	649	813	952
存货	1,282	2,450	3,366	4,334
其它流动资产	861	891	921	952
流动资产合计	2,801	4,482	5,758	7,138
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	21	404	389	373
在建工程	93	3	3	3
无形资产	38	49	58	68
非流动资产合计	178	482	476	469
资产总计	2,980	4,964	6,234	7,608
短期借款	340	317	222	111
应付票据及应付账款	790	1,510	2,074	2,671
预收账款	0	0	0	0
其它流动负债	750	1,364	1,786	2,192
流动负债合计	1,880	3,191	4,082	4,973
长期借款	0	0	0	0
其它长期负债	10	10	10	10
非流动负债合计	10	10	10	10
负债总计	1,890	3,201	4,093	4,984
实收资本	99	99	99	99
普通股股东权益	1,090	1,765	2,144	2,628
少数股东权益	0	-1	-2	-4
负债和所有者权益合计	2,980	4,964	6,234	7,608

# 信息披露

## 分析师与研究助理简介

倪正洋，2021年加入德邦证券，任研究所大制造组组长、机械行业首席分析师，拥有5年机械研究经验，1年高端装备产业经验，南京大学材料学学士、上海交通大学材料学硕士。2020年获得iFinD机械行业最具人气分析师，所在团队曾获机械行业2019年新财富第三名，2017年新财富第二名，2017年金牛奖第二名，2016年新财富第四名。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

## 法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“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客户。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。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。

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、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。