



买入 (维持)

所属行业: 机械设备
当前价格(元): 104.06

证券分析师

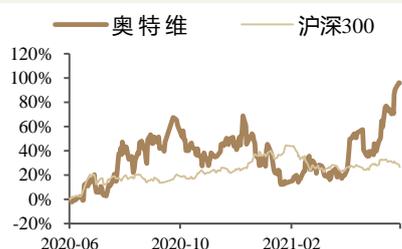
倪正洋

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(%)	40.17	26.48	27.71
相对涨幅(%)	40.76	24.18	27.68

资料来源: 德邦研究所, 聚源数据

相关研究

- 《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》, 2021.6.2
- 《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): 定增加码 TOPCon 电池、半导体及锂电设备, 强化长期发展逻辑

投资要点

- 事件:** 公司发布定增预案, 发行对象为公司实际控制人之一、董事长葛志勇先生, 募资总额不超过 5.5 亿元, 1.0 亿元用于 TOPCon 电池设备研发及产业化、1.5 亿元用于半导体封测核心设备研发及产业化、0.5 亿元用于锂电池电芯核心工艺设备研发及产业化, 1.5 亿元用于科技储备资金, 1 亿元用于补充流动资金。
- 定增加码 TOPCon 电池片设备, 夯实公司光伏主业发展。** 据中国光伏协会统计, 2020 年 PERC 电池市占率达 86.4%, 由于 PERC 电池转换效率已接近理论极限, 以 TOPCon、HJT 为代表的 N 型电池有望成为未来主流技术。TOPCon 产线与 PERC 产线部分兼容, 新增投资低于 HJT 产线, 从光伏电池厂商公布的研发进展和量产数据来看, TOPCon 电池实验室转换效率达 25.25%, 量产效率达 24.50%, 优于 PERC 23% 左右的转化效率。据中国光伏行业协会的统计, 转化效率每提升 1%, 对应度电成本下降 5%-7%, 在设备投资额增加不大的情况下, TOPCon 有望成为未来几年行业主流选择。公司 2020 年受让无锡松煜 8% 股份, 储备 CVD 等电池片设备技术, 同时布局印刷机、光注入退火炉等电池片设备技术, 有望通过技术研发+客户优势进一步拓展 TOPCon 电池设备业务, 夯实光伏主业发展。
- 半导体+锂电设备持续拓宽公司长期发展逻辑。** 公司半导体铝丝键合机适用于焊接功率器件, 预计下半年迎来批量订单, 本次定增继续强化半导体业务布局, 推动适用于处理器、存储器等器件的金铜线键合、倒装键合、装片等设备国产替代。公司锂电模组+PACK 线订单进展顺利, 圆柱检测设备进入南京 LG 产线, 本次定增将加码叠片等工艺设备研发及产业化布局。半导体+锂电业务有望持续拓宽公司长期发展逻辑。
- 董事长认购定增强化发展信心。** 公司实际控制人为葛志勇先生和李文先生, 核心团队具有坚实的技术研发实力及团结奋进的工作氛围。本次定增发行对象为公司董事长、实际控制人之一的葛志勇先生, 现金增资是公司实际控制人支持上市公司的重要举措, 体现了实际控制人对公司未来发展的信心, 有利于促进公司提高发展质量和效益, 提升市场认可度, 促进公司中长期发展规划的落实。
- 盈利预测与投资建议。** 预计公司 2021-2023 年归母净利润为 2.7、3.8、4.8 亿元, 对应 PE 38、27、21 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):	50.67
52 周内股价区间(元):	52.55-104.18
总市值(百万元):	10,267.60
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	66.09	37.74	27.28	21.33
P/B	9.42	5.82	4.79	3.91
P/S	8.98	4.93	3.75	3.05
EV/EBITDA	46.91	26.00	19.06	14.81
股息率%	1.0%	1.1%	1.2%	1.5%
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 16 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

	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。
	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经营范围包括证券投资咨询业务。