

业绩预告超预期，多领域布局打开成长空间 增持（维持）

2021年06月30日

证券分析师 周尔双

执业证号：S0600515110002
13915521100

zhouers@dwzq.com.cn

证券分析师 朱贝贝

执业证号：S0600520090001

zhubb@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	1,144	1,947	2,526	3,240
同比（%）	51.7%	70.3%	29.7%	28.2%
归母净利润（百万元）	155	280	387	511
同比（%）	111.6%	80.0%	38.2%	32.2%
每股收益（元/股）	1.57	2.83	3.92	5.18
P/E（倍）	94.00	52.22	37.78	28.57

事件：2021年6月30日，公司发布2021半年度业绩预告。公司预计2021H1实现归母净利润1.33-1.38亿元，同比+247.76%-260.83%；扣非归母净利润为1.18-1.23亿元，同比+238.71%-253.09%。

投资要点

■ 受益于组件设备快速迭代，串焊机龙头业绩高速增长

受益于光伏装机景气向上+串焊机快速迭代，公司业绩高速增长。公司预计2021H1实现归母净利润1.33-1.38亿元，同比+247.76%-260.83%；扣非归母净利润为1.18-1.23亿元，同比+238.71%-253.09%。光伏组件先进产能迭代迅速，打开组件设备广阔空间，公司作为销售额市占率60%的串焊机龙头充分受益。截至2021Q1，公司在手订单27.65亿元（含税，为2020年收入的2.4倍），同比+81.9%；Q1新签订单7.8亿元（含税），同比+44.9%。考虑到公司设备收入确认周期为9-12个月左右，我们判断公司2021全年业绩将高速增长。

■ 组件设备龙头发力 TOPCon 电池设备，光伏产业链延伸驱动成长

公司6月17日公告定增预案，募资总额不超过5.5亿元，其中3亿元用于高端智能装备研发及产业化（TOPCon 电池设备项目投资额1亿元；半导体封装测试核心设备项目投资额1.5亿元，锂电池核心工艺设备项目投资额0.5亿元），1.5亿元用于科技储备资金，1亿元用于补充流动资金。

发力 TOPCon 电池设备，拓宽光伏设备主业发展空间。PERC 电池光电转换效率已经接近理论极限，后 PERC 时代，HJT、TOPCon 成下一代光伏电池技术路线，电池技术升级推动电池片设备空间广阔。根据中国光伏协会统计，2020 年 PERC 电池市场占比达 86.4%，而 TOPCon 路线和存量 PERC 电池产线部分兼容，新增投资低于 HJT 电池生产线，因此虽 TOPCon 理论转换效率低于 HJT，但在未来几年仍可能有较大规模扩产。公司作为销售额市占率 60%的串焊机龙头（组件设备），在 2020 年 10 月即公告收购无锡松煜拓展至电池片设备领域，此次 1 亿元投向 TOPCon 设备研发及产业化项目，有望进一步加快设备研发进展，拓宽光伏设备主业发展空间。

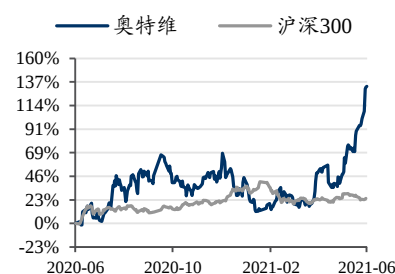
■ 持续加码半导体&锂电设备，泛半导体多领域布局打开广阔空间

（1）半导体设备：公司投资 1.5 亿元，继续加码半导体封装测试设备的研发和产业化，推动半导体键合机的国产化。半导体键合机经过公司三年的持续研发，2020 年完成公司内验证，并在 2021 年年初开始在客户端试用，从性能指标和下游客户反馈情况来看，公司产品性能已经达到全球先进水平（该设备的作用是将半导体芯片上的 PAD 与引脚上的 PAD，用导电金属线链接起来）。我们预计经下游客户使用验证，公司有望在 2021H2 获得半导体键合机批量订单。**（2）锂电设备：**公司依托核心焊接技术，于 2016 年以模组+PACK 线切入锂电设备行业，同时布局圆柱电芯外观检测设备，于 2020 年获世界知名锂电公司爱尔集新能源订单，实现突破；本次定增将投资 5000 万元加码叠片机等电芯制造设备，向产业链前端延伸。

■ 盈利预测与投资评级：随着下游扩产+存量技术迭代，我们预计 2021-2023 年的净利润分别为 2.8/3.9/5.1 亿元，对应当前股价 PE 为 52/38/29 倍，维持“增持”评级。

■ 风险提示：下游组件厂投资低于预期，行业竞争加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	148.00
一年最低/最高价	51.99/148.00
市净率(倍)	12.80
流通 A 股市值(百万元)	7499.16

基础数据

每股净资产(元)	11.56
资产负债率(%)	63.94
总股本(百万股)	98.67
流通 A 股(百万股)	50.67

相关研究

- 1、《奥特维 (688516)：定增加码多领域布局，实控人全额认购彰显信心》2021-06-30
- 2、《奥特维 (688516)：2020 年年报点评：业绩略超预期，多领域布局打开成长空间》2021-03-18
- 3、《奥特维 (688516)：三季度业绩略超预期，在手订单充足支撑业绩增长》2020-10-26

事件：2021年6月30日，公司发布2021半年度业绩预告。公司预计2021H1实现归母净利润1.33-1.38亿元，同比+247.76%-260.83%；扣非归母净利润为1.18-1.23亿元，同比+238.71%-253.09%。

1. 受益于组件设备快速迭代，串焊机龙头业绩高速增长

受益于光伏装机景气向上+串焊机快速迭代，公司业绩高速增长。公司预计2021H1实现归母净利润1.33-1.38亿元，同比+247.76%-260.83%；扣非归母净利润为1.18-1.23亿元，同比+238.71%-253.09%。光伏组件先进产能迭代迅速（2020上半年市场新增组件设备以158、166、182为主，2020年11月后开始以210为主），打开组件设备广阔空间，公司作为销售额市占率60%的串焊机龙头充分受益。截至2021Q1，公司在手订单27.65亿元（含税，为2020年收入的2.4倍），同比+81.9%；Q1新签订单7.8亿元（含税），同比+44.9%。考虑到公司设备收入确认周期为9-12个月左右，我们判断公司2021全年业绩将高速增长。

2. 组件设备龙头发力 TOPCon 电池设备，光伏产业链延伸驱动成长

公司2021年6月17日发布定增预案，募资总额不超过5.5亿元，其中3亿元用于高端智能装备研发及产业化（TOPCon电池设备项目投资额1亿元；半导体封装测试核心设备项目投资额1.5亿元，锂电池核心工艺设备项目投资额0.5亿元），1.5亿元用于科技储备资金，1亿元用于补充流动资金。

图1：本次定增募资总额不超过5.5亿元

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	拟投入募集资金额 (万元)
1	高端智能装备研发及产业化	30,000.00	30,000.00
2	科技储备资金	15,000.00	15,000.00
3	补充流动资金	10,000.00	10,000.00
合计		55,000.00	55,000.00

数据来源：奥特维公告，东吴证券研究所

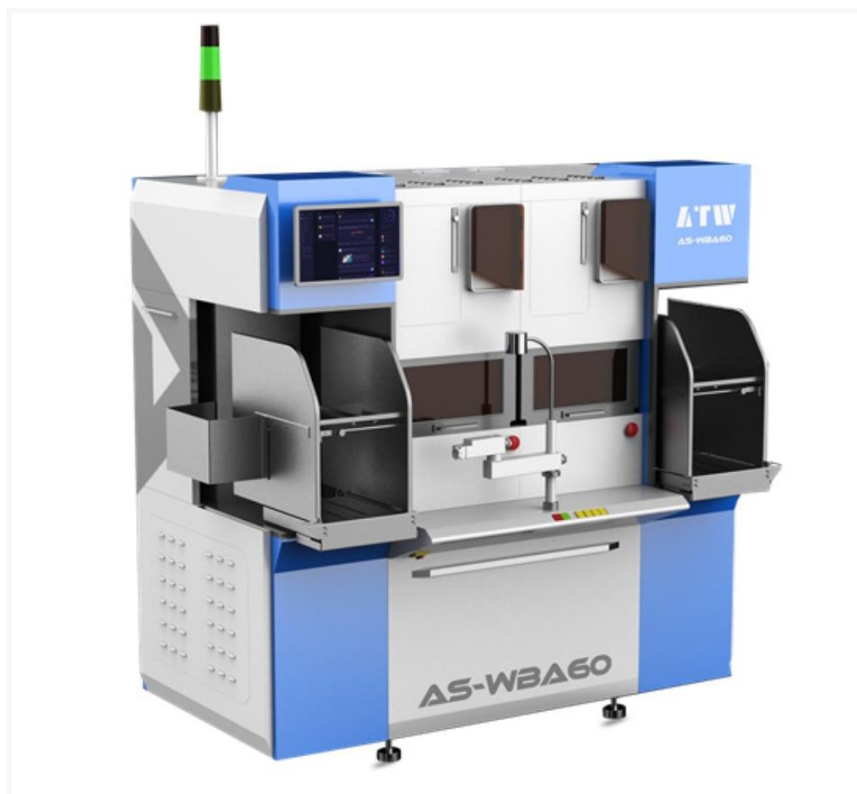
发力 TOPCon 电池设备，拓宽光伏设备主业发展空间。PERC 电池光电转换效率已

经接近理论极限，后 PERC 时代，HJT、TOPCon 成下一代光伏电池技术路线，电池技术升级推动电池片设备空间广阔。根据中国光伏协会统计，2020 年 PERC 电池市场占比达 86.4%，而 TOPCon 路线和存量 PERC 电池产线部分兼容，新增投资低于 HJT 电池生产线，因此虽 TOPCon 理论转换效率低于 HJT，但在未来几年仍可能有较大规模扩产。公司作为销售额市占率 60% 的串焊机龙头（组件设备），在 2020 年 10 月即公告收购无锡松煜拓展至电池片设备领域，此次 1 亿元投向 TOPCon 设备研发及产业化项目，有望进一步加快设备研发进展，拓宽光伏设备主业发展空间。

3. 持续加码半导体&锂电设备，泛半导体多领域布局打开广阔空间

（1）半导体设备：公司投资 1.5 亿元，继续加码半导体封装测试设备的研发和产业化，推动半导体键合机的国产化。半导体键合机经过公司三年的持续研发，2020 年完成公司内验证，并在 2021 年年初开始在客户端试用，从性能指标和下游客户反馈情况来看，公司产品性能已经达到全球先进水平（该设备的作用是将半导体芯片上的 PAD 与引脚上的 PAD，用导电金属线链接起来）。我们预计经下游客户使用验证，公司有望在 2021 年下半年获得半导体键合机批量订单。

图 2：奥特维推出的半导体铝丝键合机



数据来源：奥特维公告，东吴证券研究所

（2）锂电设备：公司依托核心焊接技术，于 2016 年以模组+PACK 线切入锂电设备行业，同时布局圆柱电芯外观检测设备，于 2020 年获世界知名锂电公司爱尔集新能源订单，实现突破；**本次定增将投资 5000 万元加码叠片机等电芯制造设备，向产业链前端延伸。**

4. 投资建议

随着下游扩产+存量技术迭代，我们预计 2021-2023 年的净利润分别为 2.8/3.9/5.1 亿，对应当前股价 PE 为 52/38/29 倍，维持“增持”评级。

5. 风险提示

下游组件厂投资低于预期，行业竞争加剧，设备验收进度滞后导致存货减值损失。

奥特维三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E	利润表(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	2801	3432	4015	4674	营业收入	1144	1947	2526	3240
现金	284	521	580	587	减:营业成本	731	1231	1589	2033
应收账款	387	640	761	888	营业税金及附加	9	16	20	26
存货	1282	1687	1916	2227	营业费用	50	97	126	162
其他流动资产	848	584	758	972	管理费用	76	264	342	439
非流动资产	178	400	597	861	财务费用	9	4	-5	-6
长期股权投资	0	0	0	0	资产减值损失	-50	15	10	0
固定资产	21	249	439	682	加:投资净收益	6	0	0	0
在建工程	93	88	95	119	其他收益	-145	1	1	1
无形资产	38	37	36	35	营业利润	179	321	444	588
其他非流动资产	26	26	26	26	加:营业外净收支	-0	0	0	0
资产总计	2980	3832	4612	5535	利润总额	179	321	444	588
流动负债	1880	2495	2946	3434	减:所得税费用	24	42	58	76
短期借款	340	200	200	200	少数股东损益	-0	0	0	0
应付账款	790	1181	1306	1392	归属母公司净利润	155	280	387	511
其他流动负债	750	1114	1440	1842	EBIT	281	340	450	582
非流动负债	10	10	10	10	EBITDA	288	357	485	640
长期借款	0	0	0	0					
其他非流动负债	10	10	10	10	重要财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
负债合计	1890	2505	2956	3445	每股收益(元)	1.57	2.83	3.92	5.18
少数股东权益	0	0	0	0	每股净资产(元)	11.04	13.45	16.78	21.19
归属母公司股东权益	1090	1327	1656	2090	发行在外股份(百万股)	99	99	99	99
负债和股东权益	2980	3832	4612	5535	ROIC(%)	28.4%	27.3%	30.3%	30.9%
					ROE(%)	14.3%	21.1%	23.3%	24.5%
					毛利率(%)	36.1%	36.8%	37.1%	37.3%
					销售净利率(%)	13.6%	14.4%	15.3%	15.8%
现金流量表(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E	资产负债率(%)	63.4%	65.4%	64.1%	62.2%
经营活动现金流	153	192	359	406	收入增长率(%)	51.7%	70.3%	29.7%	28.2%
投资活动现金流	-595	227	-242	-322	净利润增长率(%)	111.6%	80.0%	38.2%	32.2%
筹资活动现金流	528	-182	-58	-77	P/E	94.00	52.22	37.78	28.57
现金净增加额	84	237	59	7	P/B	13.40	11.00	8.82	6.99
折旧和摊销	8	17	36	58	EV/EBITDA	57.25	47.87	36.19	28.22
资本开支	-194	-204	-242	-322					
营运资本变动	23	-120	-73	-163					

数据来源: 贝格数据, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>