

中航证券研究所  
 分析师: 邹润芳  
 证券执业证书号: S0640521040001  
 研究助理: 孙玉浩  
 证券执业证书号: S0640120030010  
 研究助理: 朱祖跃  
 证券执业证书号: S0640121070054  
 电话: 18017096787  
 邮箱: tangbw@avicsec.com

## 奥特维 (688516.SH): 主业增势强劲+多线业务开花, 持续增长可期

行业分类: 光伏设备

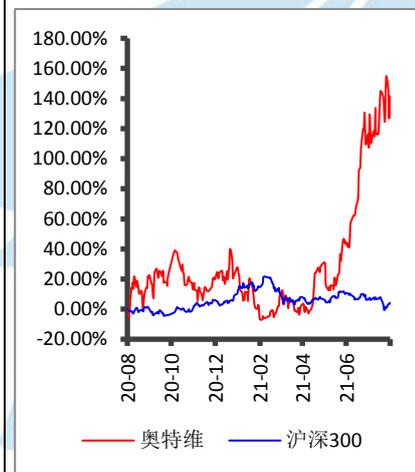
2021年8月5日

公司投资评级	买入
当前股价	161.05元

### 基础数据

上证指数	3466.55
总股本(百万)	98.67
流通A股(百万)	50.67
2020年资产负债率	63.43%
2020年ROE(摊薄)	14.26%
PE(TTM)	81.04
PB(LF)	14.69

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

### ■ 业绩保持高速增长, 盈利能力持续提高

2021年8月5日, 公司发布2021年半年度报告。2021H1, 公司实现营业收入922.86百万元, 同比大增109.20%; 实现归属于母公司所有者的净利润142.72百万元, 同比大增273.16%; 每股收益1.45元, 同比大增195.92%。报告期内, 公司毛利率为38.39%, 比去年年底增长2.33个百分点、比去年同期增长3.55个百分点; 净利率15.37%, 比去年年底增长1.79个百分点、比去年同期增长6.71个百分点。

单看2021Q2, 公司实现营业收入555.81百万元, 同比增长79.91%、环比增长51.43%; 实现归属于母公司所有者的净利润91.80百万元, 同比大增227.27%、环比增长80.28%; 毛利率38.94%、净利率16.36%。

### ■ 在手订单持续增长, 未来业绩充分保障

2021年上半年, 公司签署销售订单18.63亿元(含税), 同比增长64.72%; 截止2021年6月30日, 公司在手订单31.78亿元(含税), 同比增长84.02%。单看2021Q2, 公司新增订单10.83亿元, 同比增长82.56%。

公司目前合同负债8.84亿元, 同比增长77.80%; 存货14.45亿元, 同比增长63.86%, 均与新增订单及营收增长情况匹配。充足的在手订单为公司业绩增长提供充分保障。

### ■ 研发投入持续提高, 多线产品多点开花

2021H1公司研发费用为62.30百万元, 同比增长101.66%。公司在研项目14项, 部分新产品已在客户端验证、试用。半导体键合机自2021年1月以来在在客户端验证效果良好, 体现了公司较强研发实力, 标志着公司产品进入了半导体行业封测环节。

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: 北京市朝阳区望京东园四区2号中航产融大厦37层  
 公司网址: www.avicsec.com  
 联系电话: 010-59562666  
 传真: 010-59562666

公司 2021 年 4 月增资控股的松瓷机电，报告期取得 950 万单晶炉订单，且在客户端成功拉出 12 英寸 N 型晶棒。公司正逐步形成平台式研发体制，有助于提升公司的研发效率，拓展公司核心技术在不同领域的延伸，增强公司的市场竞争力和抗风险能力。

### ■ 投资建议

预计公司 2021-2023 年的营业收入分别为 2073.84 百万元、2785.17 百万元、3562.23 百万元，YOY 分别为 81.30%、34.30%、27.90%；归母净利润分别为 299.24 百万元、450.96 百万元、574.32 百万元，YOY 分别为 92.61%、50.70%、27.36%；对应 2021-2023 年的 PE 为 53.10 X/35.24 X/27.67 X，继续重点推荐。

### ■ 风险提示

宏观经济下行，市场需求下滑；原材料价格出现大幅波动等风险；坏账及存货跌价风险等。

### ■ 盈利预测

单位/百万	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	754.20	1143.87	2073.84	2785.17	3562.23
增长率 (%)	28.70%	51.67%	81.30%	34.30%	27.90%
归属母公司股东净利润	73.43	155.36	299.24	450.96	574.32
增长率 (%)	45.36%	111.57%	92.61%	50.70%	27.36%
每股收益 EPS (元)	0.744	1.575	3.033	4.570	5.821
PE	216.41	102.29	53.10	35.24	27.67

资料来源: wind, 中航证券研究所



利润表	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	586.00	754.20	1143.87	2073.84	2785.17	3562.23
减: 营业成本	386.36	520.76	731.38	1316.89	1768.58	2262.02
营业税金及附加	4.48	4.42	9.45	17.13	23.00	29.42
营业费用	34.08	36.41	49.51	114.06	125.33	160.30
管理费用	52.04	52.52	73.01	141.02	167.11	213.73
研发费用	57.27	51.90	69.78	143.10	181.04	231.55
财务费用	5.71	6.60	8.95	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	21.92	-2.92	-50.02	-10.34	-10.34	-10.34
加: 投资收益	0.20	0.16	6.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	3.40	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	-35.35	-54.82	-119.81	0.00	0.00	0.00
<b>营业利润</b>	<b>57.04</b>	<b>84.92</b>	<b>178.98</b>	<b>341.65</b>	<b>520.11</b>	<b>665.22</b>
加: 其他非经营损益	32.63	26.85	60.26	0.00	0.00	0.00
<b>利润总额</b>	<b>56.97</b>	<b>82.32</b>	<b>178.94</b>	<b>341.65</b>	<b>520.11</b>	<b>665.22</b>
减: 所得税	-1.61	3.61	29.61	52.80	79.57	101.33
<b>净利润</b>	<b>50.27</b>	<b>72.76</b>	<b>155.33</b>	<b>288.85</b>	<b>440.54</b>	<b>563.88</b>
减: 少数股东损益	-0.24	-0.67	-0.03	-0.05	-0.07	-0.10
<b>归属母公司股东净利润</b>	<b>50.52</b>	<b>73.43</b>	<b>155.36</b>	<b>299.24</b>	<b>450.96</b>	<b>574.32</b>
资产负债表	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	46.72	128.50	284.16	109.14	597.34	1498.97
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应收和预付款项	452.66	351.85	437.49	435.17	922.50	576.47
其他应收款 (合计)	32.04	29.18	6.47	32.04	29.18	6.47
存货	376.96	591.31	1281.68	1330.40	2177.62	2309.13
其他流动资产	3.61	6.77	76.97	76.97	76.97	76.97
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
金融资产投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	27.35	24.54	113.87	100.19	86.52	72.84
无形资产和开发支出	27.46	26.27	38.44	33.88	29.32	24.76
其他非流动资产	14.90	11.51	26.16	-1297.59	-2161.10	-2288.14
<b>资产总计</b>	<b>949.65</b>	<b>1379.92</b>	<b>2979.66</b>	<b>2524.10</b>	<b>4327.71</b>	<b>4996.60</b>
短期借款	181.88	266.52	340.12	0.00	0.00	0.00
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	383.14	656.50	1539.65	.32	2458.06	2297.60
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	188.86	271.86	350.41	7.43	7.43	7.43
<b>负债合计</b>	<b>572.00</b>	<b>928.35</b>	<b>1890.06</b>	<b>1301.74</b>	<b>2465.49</b>	<b>2305.02</b>
股本	74.00	74.00	98.67	98.67	98.67	98.67
资本公积	359.40	359.40	858.71	858.71	858.71	858.71
留存收益	-57.10	17.48	132.22	431.46	882.41	1456.74
<b>归属母公司股东权益</b>	<b>376.30</b>	<b>450.89</b>	<b>1089.60</b>	<b>1388.84</b>	<b>1839.80</b>	<b>2414.12</b>
少数股东权益	1.35	0.69	0.00	-0.05	-0.12	-0.22
<b>股东权益合计</b>	<b>377.65</b>	<b>451.57</b>	<b>1089.60</b>	<b>1388.79</b>	<b>1839.67</b>	<b>2413.90</b>
负债和股东权益合计	949.65	1379.92	2979.66	2690.53	4305.16	4718.92
现金流量表	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营性现金净流量	-67.40	22.53	153.19	169.71	480.26	878.04
投资性现金净流量	-5.68	-7.09	-594.85	0.00	0.00	0.00
筹资性现金净流量	45.50	67.22	527.85	-344.73	7.95	23.58
<b>现金流量净额</b>	<b>-27.52</b>	<b>82.73</b>	<b>84.16</b>	<b>-175.02</b>	<b>488.20</b>	<b>901.63</b>

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。