

# 奥特维 (688516)

公司研究/点评报告

## 单晶炉切入大客户供应链，新业务发力打造又一增长极

——奥特维公司事件点评

点评报告/机械

2021年08月09日

### 一、事件概述

8月9日，奥特维发布公告，公司及控股子公司无锡松瓷机电已取得晶澳太阳能科技股份有限公司的中标通知书，其中，中标金额合计约1.3亿元。

### 二、分析与判断

#### 三大项目中标金额合共1.3亿元，有望对公司22年业绩产生积极影响

公司本次中标的项目主要系晶澳太阳能旗下全资子公司晶澳(扬州)新能源、曲靖晶澳光伏的高速串焊机、硅片分选机、单晶炉项目。其中，三大项目的中标金额合计1.3亿元。由于上述项目将从2021年8月底开始分批交付，考虑到公司商品的历史平均验收周期约为6-9个月，若合同顺利履行，有望对公司22年经营业绩产生积极的影响。

#### 单晶炉成功切入龙头客户供应链，新业务发力有望打造又一增长极

值得关注的是，本次中标的单晶炉项目将由公司控股子公司无锡松瓷机电与客户签署正式合同。无锡松瓷机电为国内光伏单晶炉设备的领先企业。2021年4月，公司向松瓷机电增资4,371.43万元，成功持有其51%的股份，进一步完善了公司在光伏设备上的产品布局。本次松瓷机电成功中标晶澳单晶炉的项目，是公司业务发展的又一里程碑，标志着公司成功切入下游龙头客户供应链，同时，也表明公司的产品与技术正逐步获得市场认可。随着下游单晶硅片产能的持续扩张，公司单晶炉渗透率有望持续提升，新业务的发力将为公司打造另一个的新增长极。

#### 公司单晶炉设备智能化程度高且操作便捷，高效产品有望逐步获得市场青睐

拉晶是光伏、半导体等产业链的前端重要步骤，对于拉晶设备而言，自动化程度是检验其性能的重要指标。子公司松瓷机电的SC-1600直立式单晶炉具备温控精准、安全稳定等优势，软件系统智能化程度高且操作便捷，已经可做到从调温-引晶-放肩-转肩-等径-收尾阶段100%自动化，不需要人工干预即可控制出12寸晶棒，并同步保持超低断线率的优异品质，同时，若配合松瓷自主研发的新型OCZ炉外加料机，更能明显提高单晶炉的生产和效率。依托上述的领先技术，松瓷机电SC-1600直立式单晶炉已在云南宇泽成功控制出12寸N型晶棒，且相对于市场的其他竞品，松瓷机电单晶炉拉晶用时更短，质量更佳。我们认为，随着新产品逐步走向市场，公司单晶炉的市场认可度有望逐步提升，预计未来公司单晶炉业务的放量将持续增厚公司业绩。

#### 上半年新增订单高增，充足在手订单支撑全年业绩

2021年H1公司在手订单31.78亿元，同比增长84.02%，其中21年上半年签署销售订单18.63亿元，同比增长64.72%。公司在手订单充足，连续与多个光伏领域知名企业签订大额订单，21年6月公司中标隆基绿能1.5亿项目，21年7月中标晶科能源滁州一车间二期5.2GW新建项目，项目金额1.1亿元。此次，公司中标晶澳太阳能1.3亿的项目，也有望进一步增厚公司业绩，我们认为，公司目前在手订单充足，随着订单项目的持续落地，将对公司全年业绩做出有力支撑。

### 三、投资建议

受益于光伏行业高速发展，公司作为相关设备龙头企业，在手订单充足，有望持续支撑公司业绩增长，而单晶炉业务的逐步放量，有望进一步增厚公司利润，预计2021-2023年，实现归母净利润3.03/3.76/4.93亿元，当前股价对应PE为65.2/52.7/40.1倍，公司估值中枢水平为57.28x，长期看公司估值水平仍具备提升空间，维持“推荐”评级。

推荐

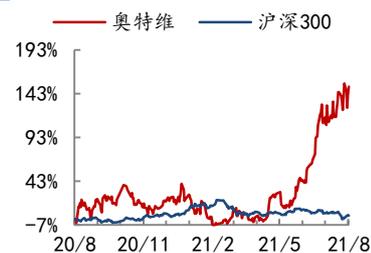
维持评级

当前价格：185.80元

交易数据 2021-8-6

近12个月最高/最低(元)	185.80/60.06
总股本(百万股)	99
流通股本(百万股)	51
流通股比例(%)	51.35
总市值(亿元)	183
流通市值(亿元)	94

该股与沪深300走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：关启亮

执业证：S0100521020001  
电话：021-60876757  
邮箱：guanqiliang@mszq.com

分析师：徐昊

执业证：S0100520090001  
电话：021-60876739  
邮箱：xuhao\_yj@mszq.com

研究助理：欧阳葵

执业证：S0100121070007  
电话：021-60876758  
邮箱：ouyangrui@mszq.com

相关研究

1. 【民生机械】奥特维(688516) 2021年中报点评：业绩增速亮眼，多维布局提升成长动能

#### 四、风险提示：

光伏组件的技术迭代速度不及预期风险；下游组件厂商扩产不及预期风险。

#### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	1,144	2,355	2,956	3,522
增长率 (%)	51.7%	105.9%	25.5%	19.1%
归属母公司股东净利润 (百万元)	155	303	376	493
增长率 (%)	111.6%	95.2%	23.9%	31.2%
每股收益 (元)	1.76	2.85	3.53	4.63
PE (现价)	105.6	65.2	52.7	40.1
PB	16.8	10.2	8.6	7.1

资料来源：公司公告、民生证券研究院

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
营业总收入	1,144	2,355	2,956	3,522
营业成本	731	1,493	1,877	2,250
营业税金及附加	9	19	24	28
销售费用	50	99	121	141
管理费用	73	146	177	204
研发费用	70	141	174	204
EBIT	211	457	582	694
财务费用	9	16	16	14
资产减值损失	(50)	93	122	88
投资收益	6	0	0	0
营业利润	179	349	433	568
营业外收支	(0)	0	0	0
利润总额	179	349	433	568
所得税	24	46	57	75
净利润	155	303	376	493
归属于母公司净利润	155	303	376	493
EBITDA	220	482	640	786
<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2020</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
货币资金	284	73	1394	554
应收账款及票据	374	824	1035	1233
预付款项	50	109	126	142
存货	1282	2893	1776	3116
其他流动资产	77	77	77	77
流动资产合计	2511	4366	4799	5449
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	21	181	330	465
无形资产	38	35	32	29
非流动资产合计	178	474	615	709
资产合计	2689	4840	5414	6158
短期借款	340	340	340	340
应付账款及票据	500	1717	1877	2092
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	1589	2898	3096	3347
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	10	10	10	10
非流动负债合计	10	10	10	10
负债合计	1600	2908	3106	3357
股本	99	106	106	106
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	1090	1932	2308	2801
负债和股东权益合计	2689	4840	5414	6158

资料来源: 公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2020	2021E	2022E	2023E
<b>成长能力</b>				
营业收入增长率	51.7%	105.9%	25.5%	19.1%
EBIT 增长率	139.0%	117.1%	27.2%	19.3%
净利润增长率	111.6%	95.2%	23.9%	31.2%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	36.1%	36.6%	36.5%	36.1%
净利率	13.6%	12.9%	12.7%	14.0%
总资产收益率 ROA	5.8%	6.3%	6.9%	8.0%
净资产收益率 ROE	14.3%	15.7%	16.3%	17.6%
<b>偿债能力</b>				
流动比率	1.6	1.5	1.6	1.6
速动比率	0.8	0.5	1.0	0.7
现金比率	0.4	0.2	0.6	0.3
资产负债率	0.6	0.6	0.6	0.5
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	110.7	110.0	110.0	110.0
存货周转天数	461.0	500.0	440.0	380.0
总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.6
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	1.8	2.8	3.5	4.6
每股净资产	11.0	18.1	21.7	26.3
每股经营现金流	0.7	(3.9)	14.5	(5.8)
每股股利	1.0	0.0	0.0	0.0
<b>估值分析</b>				
PE	105.6	65.2	52.7	40.1
PB	16.8	10.2	8.6	7.1
EV/EBITDA	63.4	29.8	21.2	18.3
股息收益率	0.5%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>现金流量表 (百万元)</b>	<b>2020</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
净利润	155	303	376	493
折旧和摊销	17	117	191	204
营运资金变动	(99)	(850)	964	(1,327)
经营活动现金流	68	(414)	1,547	(614)
资本开支	122	320	210	210
投资	(478)	0	0	0
投资活动现金流	(595)	(320)	(210)	(210)
股权募资	538	539	0	0
债务募资	48	0	0	0
筹资活动现金流	528	523	(16)	(16)
现金净流量	1	(211)	1,321	(840)

## 分析师与研究助理简介

**关启亮**，机械行业分析师，六年证券基金从业经历，主要覆盖工程机械、光伏设备、锂电设备等领域，暨南大学应用统计硕士，2020年加盟民生证券。

**徐昊**，机械行业分析师，四年券商行研经历，主要覆盖锂电设备、工程机械、通用设备等领域，英国纽卡斯尔大学硕士，2020年加入民生证券。

**欧阳葵**，机械行业助理分析师，主要覆盖工程机械、光伏设备、通用设备等领域，山东大学金融学硕士，2021年加入民生证券。

## 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅 -5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅 -5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

## 民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。