

业绩高速增长，业务布局多点开花

奥特维 (688516)

| | | | |
|--------|--------|-------------|-------------|
| 评级: | 买入 | 股票代码: | 688516 |
| 上次评级: | 买入 | 52周最高价/最低价: | 257.64/58.0 |
| | | 总市值(亿) | 222.54 |
| 最新收盘价: | 225.54 | 自由流通市值(亿) | 114.27 |
| | | 自由流通股数(百万) | 50.67 |

事件概述

公司发布 2021 年三季报，公司前三季度实现收入 14.28 亿元/yoy+118.53%，归母净利润 2.28 亿元/yoy+228.11%，扣非归母净利润 2.05 亿元/yoy+244.53%。

分析判断:

► **业绩大幅增长，盈利能力持续提高。** 1) 业绩方面，公司 Q3 单季度实现收入 5.05 亿元/yoy+137.95%，归母净利润 0.85 亿元/yoy+172.85%，扣非归母净利润 0.78 亿元/yoy+214.39%，光伏行业持续高景气，业绩保持快速增长；2) 盈利能力方面，前三季度公司销售毛利率和销售净利率分别为 38.13%/15.64%，同比分别 +4.54pct/+5.02pct，盈利能力持续提高；Q3 单季度销售毛利率和销售净利率分别为 37.65%/16.12%，环比看，公司毛利率略降 1.29pct，净利率保持相对稳定；3) 费用方面，公司前三季度销售、管理、财务、研发费用率分别为 4.18%、5.84%、1.47%、7.19%，销售费用率、管理费用率分别同比下降 0.77pct、1.83pct，研发投入比例基本稳定。

► **业务布局多点开花，新签&在手订单持续增长。** 1) 自 9 月以来，公司陆续中标弘元新材料（包头）有限公司硅片分选机设备项目、山西华储光电有限公司光伏组件制造-串焊机采购项目，公司控股子公司中标宇泽半导体（云南）有限公司“1600 单晶炉采购”项目，产业延伸布局进展顺利；此外，公司铝线键合机已在客户端进行试用，未来有望获得订单。2) 公司在手订单充足，2021 前三季度新签订单 28.63 亿元（含税），同比增长 39.04%，其中 Q3 新签订单 10 亿元（含税）。截至 2021Q3，公司在手订单 36.25 亿元（含税），同比增长 54.91%。

► **募资助力产能扩张，持续成长可期。** 2021 年 6 月，公司发布公告，计划定增 5.5 亿元，扣除相关发行费用后的募集资金净额拟用于高端智能装备研发及产业化项目（3 亿元）、科技储备资金项目（1.5 亿元）及补充流动资金项目（1 亿元）。其中，高端智能装备研发及产业化项目投入方向为研发应用于 N 型晶体硅光伏电池领域、半导体封装测试领域、锂电池电芯制造领域的高端智能装备，以及将该等高端智能装备投入市场实现产业化，拟研发产品分别为 Topcon 电池设备、半导体封装测试核心设备、锂电池电芯核心工艺设备。未来公司新项目逐步落地，产能释放，有望打开成长新空间。

投资建议

维持前序盈利预测不变，预计 2021-2023 年收入分别为 21.97 亿元、32.98 亿元和 43.71 亿元，同比增速分别为 92.1%、50.1%和 32.5%；实现归母净利润分别为 3.19 亿元、4.65 亿元和 6.14 亿元，同比增速分别为 105.6%、45.5%、32.0%，对应 EPS 分别为 3.24 元、4.71 元和 6.22 元，对应 2021 年 10 月 29 日 225.54 元/股收盘价，PE 分别为 70/48/36 倍，维持公司“买入”评级。

风险提示

半导体设备验收进度不及预期；光伏景气度不及预期；行业竞争加剧。

盈利预测与估值

| 财务摘要 | 2019A | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
|------------|--------|--------|--------|-------|-------|
| 营业收入(百万元) | 754 | 1,144 | 2,197 | 3,298 | 4,371 |
| YoY (%) | 28.7% | 51.7% | 92.1% | 50.1% | 32.5% |
| 归母净利润(百万元) | 73 | 155 | 319 | 465 | 614 |
| YoY (%) | 45.4% | 111.6% | 105.6% | 45.5% | 32.0% |
| 毛利率 (%) | 31.0% | 36.1% | 36.8% | 36.8% | 36.9% |
| 每股收益 (元) | 0.74 | 1.57 | 3.24 | 4.71 | 6.22 |
| ROE | 16.3% | 14.3% | 22.7% | 24.8% | 24.7% |
| 市盈率 | 303.06 | 143.24 | 69.67 | 47.89 | 36.27 |

资料来源：Wind，华西证券研究所

分析师：俞能飞

邮箱：yunf@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519120002

财务报表和主要财务比率

| 利润表 (百万元) | | | | | 现金流量表 (百万元) | | | | |
|-----------|--------|--------|-------|-------|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E | | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
| 营业总收入 | 1,144 | 2,197 | 3,298 | 4,371 | 净利润 | 155 | 318 | 463 | 612 |
| YoY (%) | 51.7% | 92.1% | 50.1% | 32.5% | 折旧和摊销 | 9 | 10 | 8 | 8 |
| 营业成本 | 731 | 1,389 | 2,084 | 2,758 | 营运资金变动 | -99 | -483 | -280 | -230 |
| 营业税金及附加 | 9 | 18 | 28 | 37 | 经营活动现金流 | 153 | -158 | 186 | 383 |
| 销售费用 | 50 | 128 | 188 | 254 | 资本开支 | -122 | -61 | -57 | -76 |
| 管理费用 | 73 | 187 | 277 | 372 | 投资 | -478 | 0 | 0 | 0 |
| 财务费用 | 9 | -4 | -1 | -3 | 投资活动现金流 | -595 | -57 | -51 | -68 |
| 资产减值损失 | -50 | -1 | -2 | -1 | 股权募资 | 538 | 0 | 0 | 0 |
| 投资收益 | 6 | 4 | 7 | 9 | 债务募资 | 224 | 0 | 0 | 0 |
| 营业利润 | 179 | 362 | 528 | 700 | 筹资活动现金流 | 528 | 0 | 0 | 0 |
| 营业外收支 | 0 | 0 | -1 | -1 | 现金净流量 | 84 | -215 | 135 | 315 |
| 利润总额 | 179 | 362 | 528 | 699 | | | | | |
| 所得税 | 24 | 44 | 65 | 88 | 主要财务指标 | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
| 净利润 | 155 | 318 | 463 | 612 | 成长能力 | | | | |
| 归属于母公司净利润 | 155 | 319 | 465 | 614 | 营业收入增长率 | 51.7% | 92.1% | 50.1% | 32.5% |
| YoY (%) | 111.6% | 105.6% | 45.5% | 32.0% | 净利润增长率 | 111.6% | 105.6% | 45.5% | 32.0% |
| 每股收益 | 1.57 | 3.24 | 4.71 | 6.22 | 盈利能力 | | | | |
| | | | | | 毛利率 | 36.1% | 36.8% | 36.8% | 36.9% |
| | | | | | 净利率 | 13.6% | 14.5% | 14.0% | 14.0% |
| | | | | | 总资产收益率 ROA | 5.2% | 8.4% | 8.3% | 8.1% |
| | | | | | 净资产收益率 ROE | 14.3% | 22.7% | 24.8% | 24.7% |
| | | | | | 偿债能力 | | | | |
| | | | | | 流动比率 | 1.49 | 1.50 | 1.43 | 1.42 |
| | | | | | 速动比率 | 0.78 | 0.72 | 0.62 | 0.59 |
| | | | | | 现金比率 | 0.15 | 0.03 | 0.05 | 0.10 |
| | | | | | 资产负债率 | 63.4% | 63.0% | 66.7% | 67.4% |
| | | | | | 经营效率 | | | | |
| | | | | | 总资产周转率 | 0.38 | 0.58 | 0.59 | 0.57 |
| | | | | | 每股指标 (元) | | | | |
| | | | | | 每股收益 | 1.57 | 3.24 | 4.71 | 6.22 |
| | | | | | 每股净资产 | 11.04 | 14.28 | 18.99 | 25.21 |
| | | | | | 每股经营现金流 | 1.55 | -1.60 | 1.89 | 3.88 |
| | | | | | 每股股利 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | | | | | 估值分析 | | | | |
| | | | | | PE | 143.24 | 69.67 | 47.89 | 36.27 |
| | | | | | PB | 7.20 | 15.79 | 11.88 | 8.95 |

| 资产负债表 (百万元) | | | | |
|-------------|-------|-------|-------|-------|
| | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
| 货币资金 | 284 | 69 | 204 | 520 |
| 预付款项 | 50 | 70 | 105 | 156 |
| 存货 | 1,282 | 1,788 | 2,901 | 4,074 |
| 其他流动资产 | 1,185 | 1,647 | 2,127 | 2,527 |
| 流动资产合计 | 2,801 | 3,575 | 5,337 | 7,276 |
| 长期股权投资 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 固定资产 | 21 | 28 | 29 | 32 |
| 无形资产 | 38 | 51 | 59 | 70 |
| 非流动资产合计 | 178 | 228 | 276 | 342 |
| 资产合计 | 2,980 | 3,803 | 5,612 | 7,618 |
| 短期借款 | 340 | 340 | 340 | 340 |
| 应付账款及票据 | 790 | 1,067 | 1,799 | 2,492 |
| 其他流动负债 | 750 | 978 | 1,593 | 2,294 |
| 流动负债合计 | 1,880 | 2,385 | 3,732 | 5,126 |
| 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 | 1,890 | 2,395 | 3,742 | 5,137 |
| 股本 | 99 | 99 | 99 | 99 |
| 少数股东权益 | 0 | -2 | -4 | -6 |
| 股东权益合计 | 1,090 | 1,408 | 1,870 | 2,482 |
| 负债和股东权益合计 | 2,980 | 3,803 | 5,612 | 7,618 |

资料来源:公司公告, 华西证券研究所

分析师与研究助理简介

俞能飞：厦门大学经济学硕士，从业6年，曾在国泰君安证券、中投证券等研究所担任分析师，作为团队核心成员获得2016年水晶球机械行业第一名，2017年新财富、水晶球等中小市值第一名；2018年新财富中小市值第三名；2020年金牛奖机械行业最佳行业分析团队。专注于半导体设备、机器视觉、自动化、汽车电子、机器人细分行业深度覆盖。

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6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。 | 买入 | 分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15% |
| | 增持 | 分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间 |
| | 中性 | 分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间 |
| | 减持 | 分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间 |
| | 卖出 | 分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15% |
| 行业评级标准 | | |
| 以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。 | 推荐 | 分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10% |
| | 中性 | 分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间 |
| | 回避 | 分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10% |

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。