

2021年业绩预告点评:业绩预告超市场预期,组件设备龙头业绩高增 增持(维持)

2022年01月14日

证券分析师 周尔双

执业证号: S0600515110002
13915521100

zhouersh@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	2,025	2,897	3,684
同比(%)	51.7%	77.0%	43.0%	27.2%
归母净利润(百万元)	155	335	505	663
同比(%)	111.6%	115.6%	50.8%	31.2%
每股收益(元/股)	1.57	3.39	5.12	6.72
P/E(倍)	120.04	55.67	36.92	28.14

事件: 2022年1月13日奥特维发布2021年业绩预告。

投资要点

■ 受益于行业高景气, 组件设备龙头业绩预告超市场预期

Wind一致预期奥特维2021年归母净利润为3.2亿元, 奥特维业绩预告超市场预期, 预计2021年归母净利润为3.3-3.4亿元, 同比+110.2%-120.1%; 扣非归母净利润为3-3.2亿元, 同比+119.6%-134.2%。Q4单季度来看, Q4归母净利润预计为1-1.1亿元, 同比增长15%-33%, 环比增长15%-34%。光伏行业持续高景气, 公司作为组件设备串焊机龙头(2020年销售额市场份额60%, 2021年销售额市场份额超80%)充分受益。

■ 组件设备技术迭代快, 设备市场空间广

技术迭代带来的设备更新周期由以往的2-3年缩短至1.5年, 后续串焊机的完全更新关键在于大尺寸持续渗透(2021年182/210渗透率仅20-30%), HJT带来的硅片减薄需求及高精度串焊。

串焊机市场空间有望翻倍, 当前主流为组件半片, 三分片、四分片的流行会让串焊机需求变为现在的1.5/2倍, 此外12BB会在9BB的基础上增加工装需求(单GW几百万), 公司作为串焊机龙头有望持续受益。

■ 技术储备丰富, 多领域布局驱动成长

(1) 半导体键合机: 据公司微信公众号2021年11月29日消息, 奥特维获无锡德力芯的首批铝线键合机订单。公司2018年立项研发半导体键合机, 2020年键合机完成公司内验证, 并在2021年年初开始在客户端试用。K&S(库力索法)是铝线键合机的传统龙头, 但从交期和价格上不具备竞争力。1) 交期: K&S正常交付周期为3-5个月, 2021年因下游需求量过大, 交付周期为10-11个月, 是国产替代的最佳时期, 相比之下奥特维交付周期仅为2-3个月。2) 价格: 奥特维键合机定价低于K&S, 且仍能保持较高毛利率。奥特维凭借交期和价格上的竞争力, 获无锡德力芯的首批铝线键合机订单, 突破了K&S的垄断格局, 有望持续提高市场份额。

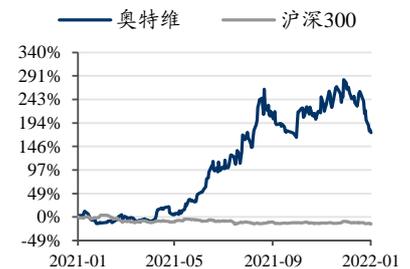
(2) 硅片单晶炉: 公司于2021年4月增资控股松瓷机电延伸至硅片环节, 10月中标宇泽半导体“1600单晶炉采购”项目(对应210硅片)1.4亿元(含税), 是公司首次获得单晶炉GW级订单, 光伏硅片设备拓展顺利。

(3) 锂电设备: 是公司低基数的高增长业务, 2021年11月30日, 公司公告中标蜂巢1.3亿元(含税)订单, 订单量级&客户质量上均实现突破。

■ 盈利预测与投资评级: 随着下游扩产+存量技术迭代, 我们将公司2021-2023年的归母净利润分别从3.2/4.4/5.8亿元上调至3.4(上调6%)/5.1(上调16%)/6.6(上调14%)亿元, 对应当前股价PE为56/37/28倍, 维持“增持”评级。

■ 风险提示: 新品研发不及市场预期, 市场竞争恶化。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	189.00
一年最低/最高价	57.63/269.88
市净率(倍)	14.82
流通A股市值(百万元)	9575.73

基础数据

每股净资产(元)	12.75
资产负债率(%)	66.14
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): 与安徽华晟战略合作, 高精串焊助力异质结降本增效》2021-12-10
- 2、《奥特维(688516): 中标蜂巢1.3亿元锂电模组+PACK线, 产品线布局全方位突破》2021-12-01
- 3、《奥特维(688516): 半导体键合机获首批订单, 光伏组件设备龙头顺利进军半导体》2021-11-30

奥特维三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	2801	3501	4478	5291	营业收入	1144	2025	2897	3684
现金	284	523	596	705	减:营业成本	731	1244	1775	2256
应收账款	387	666	873	1009	营业税金及附加	9	16	23	29
存货	1282	1705	2140	2472	营业费用	50	91	130	166
其他流动资产	848	607	869	1105	管理费用	76	271	384	480
非流动资产	178	400	597	861	财务费用	9	4	-5	-8
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	-45	1	1	1
无形资产	38	37	36	35	营业利润	179	385	581	762
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	3901	5074	6152	利润总额	179	385	581	762
流动负债	1880	2517	3261	3775	减:所得税费用	24	50	75	99
短期借款	340	200	200	200	少数股东损益	-0	0	0	0
应付账款	790	1193	1459	1545	归属母公司净利润	155	335	505	663
其他流动负债	750	1123	1601	2030	EBIT	281	404	586	754
非流动负债	10	10	10	10	EBITDA	288	421	621	812
长期借款	0	0	0	0					
其他非流动负债	10	10	10	10					
负债合计	1890	2527	3271	3785	重要财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
少数股东权益	0	0	0	0	每股收益(元)	1.57	3.39	5.12	6.72
归属母公司股东权益	1090	1374	1804	2367	每股净资产(元)	11.04	13.93	18.28	23.99
负债和股东权益	2980	3901	5074	6152	发行在外股份(百万股)	99	99	99	99
					ROIC(%)	28.4%	31.8%	36.9%	36.8%
					ROE(%)	14.3%	24.4%	28.0%	28.0%
					毛利率(%)	36.1%	38.5%	38.7%	38.8%
					销售净利率(%)	13.6%	16.5%	17.4%	18.0%
					资产负债率(%)	63.4%	64.8%	64.5%	61.5%
					收入增长率(%)	51.7%	77.0%	43.0%	27.2%
					净利润增长率(%)	111.6%	115.6%	50.8%	31.2%
					P/E	120.04	55.67	36.92	28.14
					P/B	17.12	13.57	10.34	7.88
					EV/EBITDA	71.30	50.31	35.29	27.64

数据来源: Wind, 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>