

## 2021 年业绩快报点评：业绩快报再超预期， 组件设备龙头业绩高增 增持（维持）

2022 年 02 月 22 日

证券分析师 周尔双  
执业证号：S0600515110002

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	2,048	2,898	3,685
同比（%）	51.7%	79.0%	30.0%	27.2%
归母净利润（百万元）	155	355	505	663
同比（%）	111.6%	128.7%	42.2%	31.4%
每股收益（元/股）	1.57	3.60	5.12	6.72
P/E（倍）	110.26	48.22	33.92	25.82

事件：2022 年 2 月 21 日奥特维发布业绩快报。

### 投资要点

#### ■ 受益于行业高景气，组件设备龙头业绩快报超预期预告上限

2021 年，公司实现营收 20.5 亿元，同比+79%；归母净利润为 3.55 亿元，同比+129%，超过业绩预告（3.3-3.4 亿元）上限，此前业绩预告也超出 wind 一致预期（3.2 亿元）；扣非归母净利润为 3.2 亿元，同比+135%。Q4 单季度来看，Q4 归母净利润为 1.27 亿元，同比增长 48%，环比增长 49%。光伏行业持续高景气，公司作为组件设备串焊机龙头（2020 年销售额市占率 60%，2021 年销售额市占率超 70%）充分受益。我们判断 2022 年串焊机整体市场规模约为 220-230GW，串焊机市场空间约为 1500-1600 台，预计奥特维 2022 年订单 1300 台左右。

#### ■ 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缩短，目前迭代周期约 2 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 渗透率不足 50%）、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，目前主流为组件半片，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，公司作为串焊机龙头有望持续受益。

#### ■ 技术储备丰富，成长为横跨光伏、锂电、半导体的自动化平台公司

(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 为铝线键合机的传统龙头，但奥特维交期快、性价比高，竞争力较强。

(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），2021 年底已完成交货，这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（模组 PACK 线），订单量级&客户质量上均实现突破。

(4) 叠片机：公司的叠片机已完成市场调研、立项，在锂电池领域实现从后段模组 PACK 线向中段自动化专机的延伸，打通光伏、锂电、半导体的自动化设备布局。

■ 盈利预测与投资评级：随着下游扩产+存量技术迭代，我们上调公司 2021-2023 年的归母净利润分别为 3.55（上调 4%）/5.1/6.6 亿元，对应当前股价 PE 为 48/34/26 倍，维持“增持”评级。

■ 风险提示：新品研发不及预期，市场竞争恶化。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	173.60
一年最低/最高价	59.95/269.88
市净率(倍)	13.62
流通 A 股市值(百万元)	8795.49

### 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)：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》2022-01-14
- 2、《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
- 3、《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

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
<b>流动资产</b>	<b>2801</b>	<b>3764</b>	<b>4496</b>	<b>5311</b>	<b>营业收入</b>	<b>1144</b>	<b>2048</b>	<b>2898</b>	<b>3685</b>
现金	284	485	613	722	减:营业成本	731	1371	1776	2257
应收账款	387	733	873	1010	营业税金及附加	9	18	23	29
存货	1282	1878	2141	2473	营业费用	50	100	130	166
其他流动资产	848	669	869	1106	管理费用	76	313	384	480
<b>非流动资产</b>	<b>178</b>	<b>400</b>	<b>597</b>	<b>861</b>	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	<b>营业利润</b>	<b>179</b>	<b>408</b>	<b>580</b>	<b>763</b>
其他非流动资产	26	26	26	26	加:营业外净收支	-0	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>2980</b>	<b>4164</b>	<b>5093</b>	<b>6172</b>	<b>利润总额</b>	<b>179</b>	<b>408</b>	<b>580</b>	<b>763</b>
<b>流动负债</b>	<b>1880</b>	<b>2762</b>	<b>3262</b>	<b>3777</b>	减:所得税费用	24	53	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	1314	1460	1546	<b>归属母公司净利润</b>	<b>155</b>	<b>355</b>	<b>505</b>	<b>663</b>
其他流动负债	750	1248	1602	2031	EBIT	281	428	586	754
<b>非流动负债</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	EBITDA	288	445	621	812
长期借款	0	0	0	0					
其他非流动负债	10	10	10	10					
<b>负债合计</b>	<b>1890</b>	<b>2773</b>	<b>3272</b>	<b>3787</b>	<b>重要财务与估值指标</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
少数股东权益	0	0	0	0	每股收益(元)	1.57	3.60	5.12	6.72
归属母公司股东权益	1090	1392	1821	2385	每股净资产(元)	11.04	14.10	18.45	24.17
<b>负债和股东权益</b>	<b>2980</b>	<b>4164</b>	<b>5093</b>	<b>6172</b>	发行在外股份(百万股)	99	99	99	99
					ROIC(%)	28.4%	32.9%	36.2%	36.8%
					ROE(%)	14.3%	25.5%	27.7%	27.8%
					毛利率(%)	36.1%	38.5%	38.7%	38.8%
					销售净利率(%)	13.6%	15.9%	17.4%	18.0%
					资产负债率(%)	63.4%	66.6%	64.2%	61.4%
					收入增长率(%)	51.7%	79.0%	30.0%	27.2%
					净利润增长率(%)	111.6%	128.7%	42.2%	31.4%
					P/E	110.26	48.22	33.92	25.82
					P/B	15.72	12.31	9.41	7.18
					EV/EBITDA	66.02	44.74	32.83	25.76

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>