

2022年03月16日

奥特维(688516):接连中标组件厂项目,上调激励目标彰显信心

推荐 (首次)

事件

分析师: 张涵
执业证书编号: S1050521110008
邮箱: zhanghan3@cfsc.com.cn

基本数据

2021-03-16

当前股价(元)	197.50
总市值(亿元)	194.9
总股本(百万股)	98.7
流通股本(百万股)	50.7
52周价格范围(元)	60.51-269.88
日均成交额(百万元)	195.3

市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

相关研究

- 1) 3月14日, 公司发布公告, 中标晶科能源上饶项目, 中标金额1.4亿元;
- 2) 3月9日, 公司发布公告, 中标晶澳孙公司项目, 中标金额9000万元;
- 3) 2月23日, 公司公布限制性股票激励计划草案, 拟向850名对象授予95万股限制性股票, 解锁条件为以2021年扣非利润为基数, 2022-2024年扣非净利润(剔除股份支付)增长率分别不低于50%、100%、150%。

投资要点

■ 接连中标组件厂项目, 在手订单充足

公司接连公布龙头组件厂中标订单, 2021年1-9月公司新签订单28.63亿元, 同比增长39%, 其中7-9月新签订单10.0亿元, 截至2021年9月30日, 公司在手订单36.25亿元, 同比增长55%, 2021年四季度至今公司接连公告中标多个组件厂商项目, 在手订单充足, 大尺寸的更新换代从2020年季度开始, 大尺寸迭代加速了串焊机更新换代, 公司在串焊机领域龙头地位稳固, 一方面持续受益于光伏需求驱动下的产能扩张, 一方面受益于大尺寸组件的迭代更新。

■ 股权激励覆盖范围广, 上调激励目标

公司此次股权激励拟覆盖850人, 约占公司总人数的38.64%, 业绩解锁条件为2022-2024年扣非归母净利润(剔除股份支付)分别约为4.8、6.4、8.0亿元。公司2021年9月分布的股权激励方案, 覆盖范围为471人, 业绩解锁条件为2022-2024年扣非归母净利润(剔除股份支付)分别约为3.8、5.3、6.4亿元, 本次股权激励, 覆盖范围与业绩解锁条件均有所提升, 上调激励目标体现了公司对于自身发展的信心。

■ 布局TOPcon、半导体、锂电、单晶炉设备等多个环节, 打造平台类公司

公司拟向特定对象发行股票募集资金, 用于高端智能装备研发及产业化, 此项目主要方向为研发应用于N型 TOPcon 电池设备、半导体封装测试设备、锂电设备, 并将其产业化。

TOPcon 电池设备: 公司拟研发并产业化 TOPcon 硼扩散设备

与LPCVD设备。TOPcon与现有产线兼容高，持续降本增效，目前已经达到大规模产业化的临界点，公司有望切入这一领域并直接受益。

半导体封装设备：公司键合机设备在客户端验证的良率高，应用于半导体行业封测环节的设备铝线键合机已在客户端验证并已取得销售订单，公司将利用国产化铝线键合机的先发优势切入半导体封装测试领域的核心设备延伸。

锂电设备：公司锂电设备主营PACK模组设备，目前已经取得蜂巢能源科技生产线1.3亿元项目中标。

单晶炉：公司增资控股松瓷，在2021年上半年和下半年取得龙头客户小批量的订单，在2021年3月，松瓷的单晶炉在宇泽拉出了第一根N型12寸晶棒，进而取得宇泽1.4亿订单，体现客户对于公司产品认可。

盈利预测

暂不考虑公司向特定对象发行股票募集资金的影响，预测公司2021-2023年收入分别为20.5、30.3、40.8亿元，EPS分别为3.60、5.26、7.04元，当前股价对应PE分别为55、38、28倍，首次覆盖，给予“推荐”投资评级。

风险提示

光伏行业需求及产能扩张不及预期；向特定对象发行股票并募集资金进度不及预期；项目进度不及预期；大盘系统性风险。

预测指标	2020A	2021E	2022E	2023E
主营业务收入（百万元）	1,144	2,048	3,028	4,081
增长率（%）	51.7%	79.0%	47.8%	34.8%
归母净利润（百万元）	155	355	519	695
增长率（%）	111.6%	128.3%	46.3%	33.9%
摊薄每股收益（元）	1.57	3.60	5.26	7.04
ROE（%）	14.3%	26.4%	30.2%	31.3%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表					利润表				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产:					营业收入	1,144	2,048	3,028	4,081
现金及现金等价物	284	377	425	526	营业成本	731	1,314	1,945	2,623
应收款	387	693	1,025	1,381	营业税金及附加	9	17	25	34
存货	1,282	1,458	1,943	2,402	销售费用	50	80	118	159
其他流动资产	848	1,178	1,385	1,716	管理费用	73	113	167	224
流动资产合计	2,801	3,707	4,777	6,026	财务费用	9	20	20	20
非流动资产:					研发费用	70	125	185	249
金融类资产	431	431	431	431	费用合计	201	338	490	653
固定资产	21	75	93	95	资产减值损失	-50	0	0	0
在建工程	93	37	15	6	公允价值变动	3	3	3	3
无形资产	38	37	35	33	投资收益	6	6	6	6
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	179	389	578	780
其他非流动资产	26	26	26	26	加: 营业外收入	0	20	20	20
非流动资产合计	178	175	168	160	减: 营业外支出	0	0	0	0
资产总计	2,980	3,882	4,945	6,186	利润总额	179	409	598	800
流动负债:					所得税费用	24	54	79	106
短期借款	340	340	340	340	净利润	155	355	519	695
应付账款、票据	790	1,437	2,127	2,869	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	750	750	750	750	归母净利润	155	355	519	695
流动负债合计	1,880	2,527	3,217	3,959					
非流动负债:					主要财务指标	2020A	2021E	2022E	2023E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	10	10	10	10	营业收入增长率	51.7%	79.0%	47.8%	34.8%
非流动负债合计	10	10	10	10	归母净利润增长率	111.6%	128.3%	46.3%	33.9%
负债合计	1,890	2,537	3,227	3,969	盈利能力				
所有者权益					毛利率	36.1%	35.8%	35.8%	35.7%
股本	99	99	99	99	四项费用/营收	17.6%	16.5%	16.2%	16.0%
股东权益	1,090	1,345	1,718	2,217	净利率	13.6%	17.3%	17.1%	17.0%
负债和所有者权益	2,980	3,882	4,945	6,186	ROE	14.3%	26.4%	30.2%	31.3%
现金流量表	2020A	2021E	2022E	2023E	偿债能力				
净利润	155	355	519	695	资产负债率	63.4%	65.4%	65.3%	64.2%
少数股东权益	0	0	0	0	营运能力				
折旧摊销	8	3	7	8	总资产周转率	0.4	0.5	0.6	0.7
公允价值变动	3	3	3	3	应收账款周转率	3.0	3.0	3.0	3.0
营运资金变动	-13	-165	-332	-406	存货周转率	0.6	0.9	1.0	1.1
经营活动现金净流量	153	196	197	300	每股数据 (元/股)				
投资活动现金净流量	-595	1	5	6	EPS	1.57	3.60	5.26	7.04
筹资活动现金净流量	534	-100	-146	-195	P/E	125.4	54.9	37.6	28.1
现金流量净额	93	98	56	111	P/S	17.0	9.5	6.4	4.8
					P/B	17.9	14.5	11.3	8.8

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 电力设备组介绍

傅鸿浩：所长助理、碳中和组长，电力设备首席分析师，中国科学院工学硕士，央企战略与6年新能源研究经验。

张涵：金融学硕士，中山大学理学学士，4年证券行业研究经验，研究方向为受益于新能源发展的新材料公司。

臧天律：金融工程硕士，CFA、FRM持证人。上海交通大学金融本科，4年金融行业研究经验，研究方向为新能源光伏行业。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深300指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%--- (+)5%
4	减持	(-)15%---(-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深300指数涨幅
1	增持	明显强于沪深300指数
2	中性	基本与沪深300指数持平
3	减持	明显弱于沪深300指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。