

证券研究报告

公司研究

点评报告

奥特维 (688516.SH)

投资评级 买入

上次评级 买入

武浩 电力设备及新能源行业分析师

执业编号: S1500520090001

联系电话: +86 83326711

邮箱: wuhao@cindasc.com

刘卓 机械设备行业分析师

执业编号: S1500519090002

联系电话: +86 10 83326753

邮箱: liuzhuoa@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

业绩持续高增, 多领域拓展驱动高增长

2022年4月15日

事件: 近日, 公司发布 2021 年报, 公司 2021 年实现营业收入 20.47 亿元, 同比增长 78.93%; 实现归属于母公司所有者的净利润 3.71 亿元, 同比增长 138.63%; 基本每股收益 3.76 元。

点评:

- **业绩持续高增, 在手订单充足。** 收入端, 公司 2021 年实现营收 20.47 亿元, 同增 78.93%, 光伏行业技术迭代较快, 设备厂商充分受益光伏工艺迭代大趋势, 同时公司技术优势领先, 核心产品大尺寸、超高速多主栅串焊机、硅片分选机有望保持高增。截至 2021 年末, 公司在手订单 42.56 亿元 (含税), 同比增长 77.41%。盈利端, 2021 年实现归母净利润 3.71 亿元, 同增 138.63%, 实现扣非归母净利润 3.25 亿元, 同增 138.26%, 净利率 17.95%, 同增 4.37pct, 毛利率 37.66%, 同增 1.60pct。2021 年销售费用率 3.82%, 同降 0.51pct, 管理费用率 5.39%, 同降 0.99pct, 财务费用率 1.00%, 同增 0.22pct, 研发费用率 7.08%, 同增 0.98%, 研发投入力度加大。公司费用管控增强, 同时产品持续迭代, 盈利能力持续回升。
- **串焊机产品竞争力持续夯实, 有望保持高增。** 2021 年公司光伏设备收入 17.25 亿, 同增 78.16%, 毛利率 37.5%, 同增 1.79%, 主要归因于产品迭代。公司光伏设备以串焊机为主, 2021 年公司多主栅串焊机销量 1144 台, 同增 72.81%, 激光划片机销量 144 台, 同增 54.84%。公司串焊机产品竞争力持续夯实, 公司最新超高速、大尺寸多主栅串焊机产品产能达 7200 片/时, 在研新机型进一步提升性能和满足新工艺要求。光伏行业装机需求预计保持高增, 2021 年全国新增光伏并网装机 54.88GW, 同增 13.9%, 我们预计十四五期间国内年均光伏装机新增规模在 70-90GW, 受欧洲市场拉动和国内风光保障性并网、整县推进、大基地项目拉动, 我们预计 2022 年全球新增装机 220GW, 同增近 30%, 十四五期间仍将保持较快复合增速, 同时光伏工艺路线迭代速度较快, 公司核心产品串焊机竞争力持续增强, 将充分受益光伏长赛道和工艺迭代趋势。
- **单晶炉、锂电设备、半导体设备等持续突破, 打开成长空间。** 2021 年公司硅片环节单晶炉新签订单增长强劲, 直拉单晶炉性能达到行业先进水平, 已投产单晶炉(SC1600)单炉稳定产能超过 170 公斤, 取得 2021 年最大单一客户订单, 订单额 1.37 亿。电池片环节烧结退火一体炉 (光注入) 受益 N 型电池片市场规模扩大, 收入快速提升。锂电设备模组/PACK 生产线取得蜂巢能源大额订单, 首次取得单一订单金额超过 1 亿元, 总销量 10 条。半导体键合机在多家客户开始验证、试用, 验证效果良好, 近期已取得通富微电批量订单。半导体产业保持较快增长, 2021 年集成电路销售额 1.05 万亿, 同增 18.2%, 封装测试收入 2763 亿, 同增 10.1%, 同时半导体封装环节核心设备国产化率较低, 随着国

产设备性能持续提升，国产设备进口替代空间较大。我们认为，公司将持续发挥平台型研发优势，实现多领域进击，打开长期成长空间。

- **盈利预测与投资评级：**我们预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 5.23 亿元、6.92 亿元和 9.35 亿元，相对应的 EPS 分别为 5.30 元/股、7.02 元/股和 9.48 元/股，对应当前股价 PE 分别为 35 倍、26 倍和 20 倍。维持“买入”评级。
- **风险因素：**行业竞争加剧风险、行业政策变动风险、原材料价格波动风险等。

重要财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入(百万元)	1,144	2,047	2,881	3,741	4,857
增长率 YoY %	51.7%	78.9%	40.7%	29.9%	29.8%
归属母公司净利润(百万元)	155	371	523	692	935
增长率 YoY%	111.6%	138.6%	41.1%	32.3%	35.1%
毛利率%	36.1%	37.7%	37.9%	37.7%	37.6%
净资产收益率ROE%	14.3%	26.3%	29.5%	28.1%	27.5%
EPS(摊薄)(元)	1.57	3.76	5.30	7.02	9.48
市盈率 P/E(倍)	117.81	49.37	34.98	26.44	19.57
市净率 P/B(倍)	16.80	13.00	10.32	7.42	5.38

资料来源：万得，信达证券研发中心预测；股价为 2022 年 4 月 14 日收盘价

资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	
流动资产	2,801	3,851	5,118	6,736	8,915	
货币资金	284	549	1,320	1,940	2,877	
应收票据	0	0	0	0	0	
应收账款	374	370	631	820	1,065	
预付账款	50	42	59	77	100	
存货	1,282	1,852	2,450	3,193	4,155	
其他	811	1,039	656	706	718	
非流动资产	178	431	428	451	436	
长期股权投资	0	0	0	5	10	
固定资产	21	141	143	146	148	
无形资产	38	44	48	52	56	
其他	119	246	237	249	222	
资产总计	2,980	4,282	5,546	7,187	9,351	
流动负债	1,880	2,822	3,724	4,680	5,916	
短期借款	340	428	433	438	443	
应付票据	198	180	245	319	415	
应付账款	591	807	1,127	1,469	1,911	
其他	750	1,407	1,919	2,454	3,146	
非流动负债	10	33	33	33	33	
长期借款	0	0	0	0	0	
其他	10	33	33	33	33	
负债合计	1,890	2,854	3,757	4,712	5,949	
少数股东权益	0	20	16	9	1	
归属母公司	1,090	1,408	1,773	2,465	3,401	
负债和股东权益	2,980	4,282	5,546	7,187	9,351	

重要财务指标		单位:百万元				
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	
营业总收入	1,144	2,047	2,881	3,741	4,857	
同比	51.7%	78.9%	40.7%	29.9%	29.8%	
归属母公司净利润	155	371	523	692	935	
同比	111.6	138.6%	41.1%	32.3%	35.1%	
毛利率(%)	36.1%	37.7%	37.9%	37.7%	37.6%	
ROE%	14.3%	26.3%	29.5%	28.1%	27.5%	
EPS(摊薄)(元)	1.57	3.76	5.30	7.02	9.48	
P/E	117.81	49.37	34.98	26.44	19.57	
P/B	16.80	13.00	10.32	7.42	5.38	
EV/EBITDA	83.41	40.74	28.16	20.82	15.02	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	
营业总收入	1,144	2,047	2,881	3,741	4,857	
营业成本	731	1,276	1,789	2,331	3,033	
营业税金及	9	9	13	17	22	
销售费用	50	78	109	141	183	
管理费用	73	110	156	200	257	
研发费用	70	145	202	251	311	
财务费用	9	21	26	25	25	
减值损失合	-50	-73	-81	-91	-101	
投资净收益	6	15	14	19	24	
其他	21	68	70	77	105	
营业利润	179	419	591	781	1,056	
营业外收支	0	0	0	0	0	
利润总额	179	418	590	781	1,055	
所得税	24	51	72	95	128	
净利润	155	367	519	686	927	
少数股东损	0	-3	-5	-6	-8	
归属母公司	155	371	523	692	935	
EBITDA	220	447	619	808	1,058	
EPS(当	1.57	3.76	5.30	7.02	9.48	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	
经营活动现金流	153	317	923	656	967	
净利润	155	367	519	686	927	
折旧摊销	9	19	7	7	7	
财务费用	13	13	17	17	18	
投资损失	-6	-15	-14	-19	-24	
营运资金变	-99	-135	323	-118	-91	
其它	80	68	72	82	131	
投资活动现金流	-595	58	18	-24	-18	
资本支出	-122	-193	-21	-21	-21	
长期投资	-478	224	0	-25	-25	
其他	6	27	39	22	28	
筹资活动现金流	528	-81	-170	-12	-13	
吸收投资	538	5	0	0	0	
借款	48	-8	5	5	5	
支付利息或	-44	-69	-175	-17	-18	
现金流净增加额	84	293	772	620	936	

研究团队简介

刘卓，对外经济贸易大学金融学硕士，2017年加入信达证券研发中心，曾任农林牧渔行业研究员，现从事机械设备行业研究。

刘俊奇，上海交通大学动力工程硕士，2021年加入信达证券研发中心，现从事机械设备行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jjali@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	王之明	15999555916	wangzhiming@cindasc.com
华南区销售	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	黄夕航	16677109908	huangxihang@cindasc.com
华南区销售	许锦川	13699765009	xujinchuan@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达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，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。