

2022年05月09日

奥特维 (688516.SZ)

动态分析

获得晶科单晶炉订单，公司平台化有望加速

投资要点

◆ **事件：**5月9日，公司发布公告，控股子公司无锡松瓷机电中标晶科能源9000万单晶炉订单，预计2022年8月交付。因松瓷机电商品平均验收周期为6个月左右，受项目具体交货批次及验收时间的影响，中标项目将对2022年业绩产生积极影响。

◆ 点评：

1. 单晶炉获头部客户认可，平台化有望加速：2021年，公司通过控股无锡松瓷机电切入单晶炉领域，向光伏前道设备布局。在2021年向晶澳、晶科小批量提供单晶炉进行试用，经试用，在近期获得晶科单晶炉9000万订单。此次获得晶科能源订单，充分展现了公司在单晶炉领域的技术实力，未来有望获得更多头部客户订单。除晶科外，公司还于2021年末收到宇泽半导体1.4亿元订单，并于2022年4月收到宇泽半导体3亿元订单。公司目前单晶炉产能已达150台/月，且未来产能会进一步上升，能够充分满足客户单晶炉订单需求。基于公司自身强大的技术实力，同时顺应客户垂直一体化布局趋势，公司平台化有望加速。

2. 串焊机龙头，受益产业新技术变革：串焊机作为组件领域关键设备，受光伏前道工序影响较大。硅片大尺寸影响下，不能兼容大尺寸硅片的电池片及组件的存量设备将被逐渐替换或淘汰。同时在电池片工艺变革期，电池片技术路线的迭代增加串焊机需求，如IBC的串联工艺就发生巨大改变，需要使用IBC串焊机而非传统的串焊机。串焊机充分受益于前道工序的变革，叠加光伏高景气度支撑，未来高景气度持续。

3. 在手订单旺盛，保证公司业绩持续向上：根据公司一季报显示，截至2022年3月31日，公司在手订单48.94亿元，同比增长77%；2022年第一季度新签订单14.4亿元，同比增长84.6%，公司订单持续向上。公司产品收入确认周期为9-12月，在手订单持续旺盛，充分保障了公司业绩持续性。同时根据公司2022年2月23日的股权激励草案，公司业绩考核目标为以2021年净利润为基数，2022年-2024年净利润增长率不低于50%、100%、150%，充分彰显了公司对未来发展的信心。

◆ **投资建议：**我们预测公司2022-2024年营业收入分别为31.39亿元、42.66亿元、56.01亿元，分别同比增长53.37%、35.91%、31.30%；归母净利润分别为5.78亿元、7.64亿元、9.91亿元，同比增长55.9%、32.2%、29.7%，维持“买入-B”投资评级。

◆ **风险提示：**下游行业的关键技术或技术路线发生重大变动的风险、市场需求下滑风险、新业务开展不及预期的风险

| III

投资评级

买入-B(维持)

股价(2022-05-06)

215.80元

交易数据

总市值(百万元)	21,292.99
流通市值(百万元)	11,134.30
总股本(百万股)	98.67
流通股本(百万股)	51.60
12个月价格区间	71.35/269.88元

一年股价表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
-----	----	----	-----

分析师

 刘荆
 SAC 执业证书编号：S0910520020001
 liujing1@huajinsec.cn

报告联系人

 张元涛
 zhangyuantao@huajinsec.cn

相关报告

奥特维：串焊机绝对龙头，顺势而为推动公司平台化 2022-04-20

财务数据与估值

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,144	2,047	3,139	4,266	5,601
YoY(%)	51.7	78.9	53.4	35.9	31.3
净利润(百万元)	155	371	578	764	991
YoY(%)	111.6	138.6	55.9	32.2	29.7
毛利率(%)	36.1	37.7	38.0	38.0	37.8
EPS(摊薄/元)	1.57	3.76	5.86	7.74	10.04
ROE(%)	14.3	26.3	30.6	28.8	27.2
P/E(倍)	137.1	57.4	36.8	27.9	21.5
P/B(倍)	19.5	15.1	11.3	8.0	5.8
净利率(%)	13.6	18.1	18.4	17.9	17.7

数据来源: Wind, 华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	2801	3851	5127	6019	7953	营业收入	1144	2047	3139	4266	5601
现金	284	549	785	1,067	1,400	营业成本	731	1276	1946	2647	3483
应收票据及应收账款	387	391	937	844	1,350	营业税金及附加	9	9	19	27	32
预付账款	50	42	109	104	163	营业费用	50	78	119	158	202
存货	1,282	1,852	2,609	3,273	4,273	管理费用	73	110	196	269	353
其他流动资产	367	767	460	532	586	研发费用	70	145	223	311	420
非流动资产	178	431	526	617	699	财务费用	9	21	22	22	24
长期投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	-50	-73	-80	-80	-80
固定资产	21	141	286	371	449	公允价值变动收益	3	14	-24	-27	-20
无形资产	38	44	45	46	46	投资净收益	6	15	7	9	11
其他非流动资产	24	82	39	48	57	营业利润	179	419	677	895	1159
资产总计	2980	4282	5654	6636	8652	营业外收入	0	0	0	0	0
流动负债	1880	2822	3720	3953	4838	营业外支出	0	1	1	1	1
短期借款	340	428	567	501	667	利润总额	179	418	676	894	1158
应付票据及应付账款	790	987	1673	2180	2713	所得税	24	51	101	134	174
其他流动负债	740	1399	726	955	1027	税后利润	155	367	574	760	984
非流动负债	10	33	30	20	166	少数股东损益	-0	-3	-4	-4	-7
长期借款	0	0	14	0	143	归属母公司净利润	155	371	578	764	991
其他非流动负债	10	33	16	20	23	EBITDA	278	539	715	940	1214
负债合计	1890	2854	3750	3973	5004						
少数股东权益	0	20	17	13	6	主要财务比率					
股本	99	99	99	99	99	会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
资本公积	859	865	767	767	767	成长能力					
留存收益	132	444	1022	1786	2777	营业收入(%)	51.7	78.9	53.4	35.9	31.3
归属母公司股东权益	1090	1408	1887	2651	3642	营业利润(%)	110.8	133.9	61.7	32.2	29.5
负债和股东权益	2980	4282	5654	6636	8652	归属于母公司净利润(%)	111.6	138.6	55.9	32.2	29.7
						获利能力					
						毛利率(%)	36.1	37.7	38.0	38.0	37.8
						净利率(%)	13.6	18.1	18.4	17.9	17.7
						ROE(%)	14.3	26.3	30.6	28.8	27.2
						ROIC(%)	28.2	56.0	60.7	54.4	54.4
						偿债能力					
						资产负债率(%)	63.4	66.7	66.3	59.9	57.8
						流动比率	1.5	1.4	1.4	1.5	1.6
						速动比率	0.8	0.7	0.7	0.7	0.8
						营运能力					
						总资产周转率	0.4	0.5	0.6	0.6	0.6
						应收账款周转率	3.2	5.3	5.5	5.5	5.5
						应付账款周转率	2.4	2.9	2.9	2.8	2.9
						估值比率					
						P/E	137.1	57.4	36.8	27.9	21.5
						P/B	19.5	15.1	11.3	8.0	5.8
						EV/EBITDA	26.8	44.2	29.2	21.8	16.9

资料来源: Wind, 华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A—正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B—较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

刘荆声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn