

奥特维 (688516.SH)

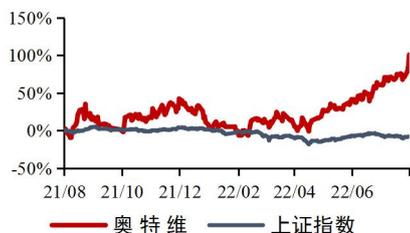
买入-A(首次)

Q2 业绩大超预期, 订单饱满业绩高增长可期

2022年8月11日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据: 2022年8月10日

收盘价(元):	370.80
年内最高/最低(元):	373.71/165.00
流通A股/总股本(亿):	0.52/0.99
流通A股市值(亿):	192.44
总市值(亿):	365.87

基础数据: 2022年6月30日

基本每股收益:	3.03
摊薄每股收益:	3.03
每股净资产(元):	16.16
净资产收益率:	18.25

分析师:

徐风

执业登记编码: S0760519110003

电话: 0351-8686970

邮箱: xufeng@sxzq.com

事件描述

公司披露2022年半年报。2022年上半年,公司实现营业收入15.1亿元,同比+63.9%;实现归母净利润3.0亿元,同比+109.5%。其中,22Q2实现营业收入8.9亿元,同比+59.7%,环比+42.1%;实现归母净利润1.9亿元,同比+109.5%,环比+80.3%。

事件点评

Q2 业绩历史最佳, 新签订单创新高。22Q2收入8.9亿元,归母净利润1.9亿元,毛利率39.4%,均创单季历史最佳;22H1净利率19.2%,同比+3.9pct,其中减值计提比例同比-2.2pct,带动净利率增长。22H1公司新签订单32.7亿元(含税,下同),同比+75.5%,为去年全年的76.4%;其中,Q2新签订单18.3亿元为单季历史最高,同比+69.0%,环比+27.1%。截止上半年末,公司在手订单57.4亿元,同比+80.5%。由于产品一般为6-9个月的验收周期,饱满的在手订单将有效支撑2023年业绩高增长。

光伏设备多点开花, 串焊机和硅片分选机行业领先, 单晶炉有望成为第二增长曲线。公司在光伏产业的产品布局包括硅片端(单晶炉、硅片分选机),电池端(烧结退火一体炉)以及组件端(划片机、串焊机、排版机、叠焊机),均获得客户高度认可,上半年公告中标的大单(8000万元以上)合计超12.4亿元。(1)核心产品大尺寸串焊机继续保持行业领先地位,最新的超速、大尺寸多主栅串焊机产能客户现场最高可达7200片/小时,上半年划焊一体机等中标晶科能源、晶澳太阳能等合计超5.7亿元大单;(2)单晶炉有望成为重要的第二增长曲线,收购的子公司松瓷机电的SC1600单炉稳定产能超过170千克/天,性能行业领先,上半年中标宇泽半导体、合盛硅业等超6.7亿元大单;(3)公司新技术/新产品储备充足,串焊机、硅片分选机布局大尺寸230mm系列、薄片化方向、满足全品类PERC/TOPCON/HJT电池,组件端设备承接产业链前端所有的技术迭代,设备改造升级空间大,业绩确定性高。

布局半导体、锂电封装设备, 键合机已获得首批订单。(1)公司键合机试用客户增加,有望受益于国产替代。半导体封装环节核心设备国产化率较低,键合机是封装环节进口替代的主力设备。公司铝线键合机已取得通富微电、德力芯及其他客户小批量订单,单台设备技术、性能指标比肩进口设备,将显著受益于进口替代;(2)锂电池市场空间广阔,收购的智能装备子公司从事锂电设备研发销售。据中国汽车工业协会数据,2022年上半年,新能源汽车销量259.2万辆,同比增加1.2倍,新能源汽车渗透率21.5%;据中国汽车动力电池产业创新联盟数据,2022年上半年,动力电池装车量110.1GWh,



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



同比增加 1.1 倍。新能源汽车高景气度持续带动锂电池设备需求，公司为国内多家锂电池生产客户提供模组/PACK 生产线，与蜂巢能源、远景动力、赣锋锂电等保持密切合作。

➤ **盈利预测、估值分析和投资建议：**公司持续拓展业务边界，已实现对光伏、半导体、锂电行业的平台化布局，有望充分受益下游的成长红利。公司核心产品大尺寸串焊机继续保持行业领先地位，并积极打造单晶炉、键合机等第二成长曲线，目前进展相对顺利，在手订单饱满，业绩确定性高。预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 5.9/8.7/11.5 亿元，同比分别增长 59.7%/47.2%/31.6%，对应 EPS 分别为 6.00/8.83/11.63 元，对应于 8 月 10 日收盘价的 PE 分别为 61.8/42.0/31.9 倍。首次覆盖，给予“买入-A”的投资评级。

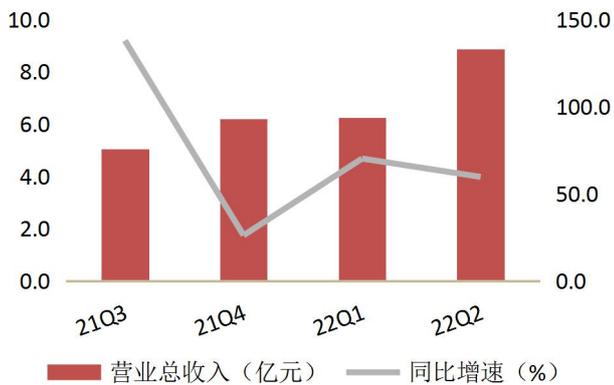
➤ **风险提示：**下游需求不及预期；新产品拓展不及预期；主要产品市场竞争格局恶化。

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	3,300	4,733	6,141
YoY(%)	51.7	78.9	61.2	43.4	29.8
净利润(百万元)	155	371	592	872	1,147
YoY(%)	111.6	138.6	59.7	47.2	31.6
毛利率(%)	36.1	37.7	39.0	39.2	39.4
EPS(摊薄/元)	1.57	3.76	6.00	8.83	11.63
ROE(%)	14.3	25.7	31.7	33.4	31.9
P/E(倍)	235.5	98.7	61.8	42.0	31.9
P/B(倍)	33.6	26.0	19.9	14.2	10.2
净利率(%)	13.6	18.1	17.9	18.4	18.7

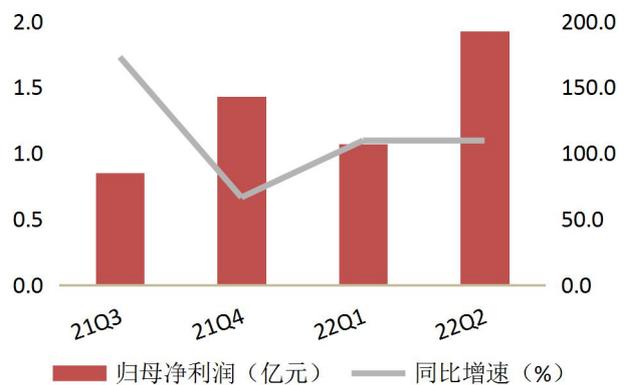
数据来源：最闻数据，山西证券研究所

图 1：公司最近四个季度营收及增速



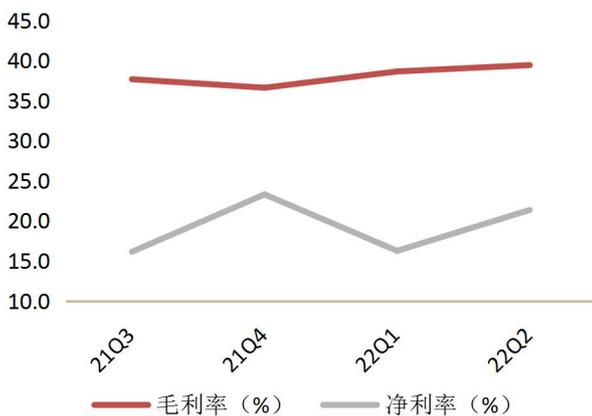
资料来源：WIND，山西证券研究所

图 2：公司最近四个季度归母净利润及增速



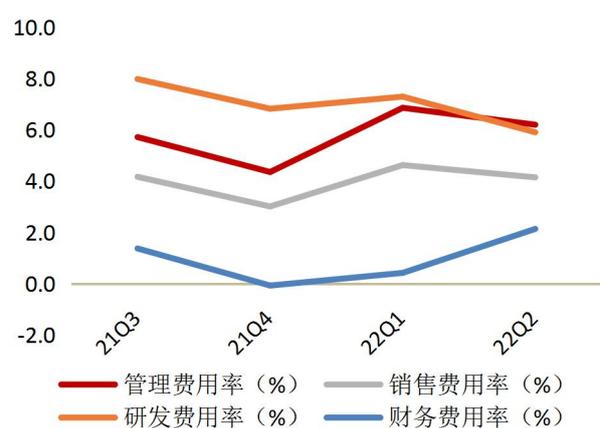
资料来源：WIND，山西证券研究所

图 3：公司最近四个季度毛利率及净利率



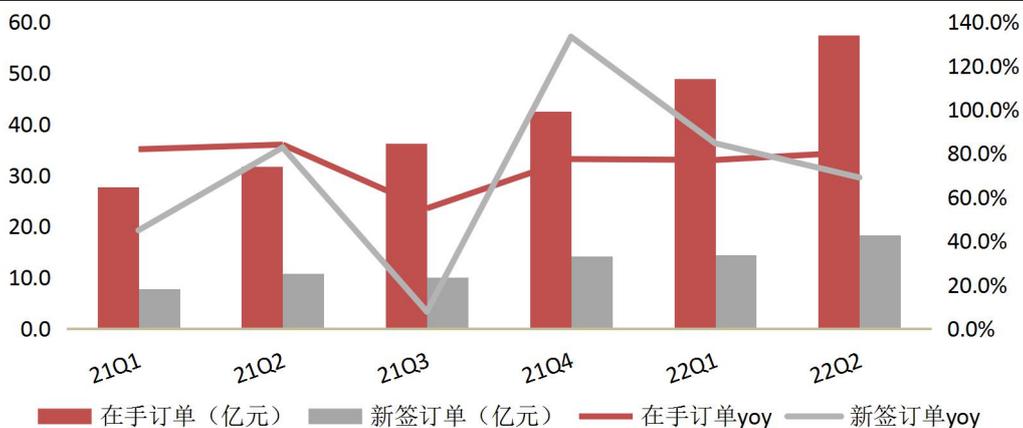
资料来源：WIND，山西证券研究所

图 4：公司最近四个季度费用率



资料来源：WIND，山西证券研究所

图 5：公司单季度新签订单及在手订单统计



资料来源：公司公告，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	2801	3851	5042	6060	7776
现金	284	549	854	1335	2130
应收票据及应收账款	374	370	645	707	1048
预付账款	50	42	107	107	170
存货	1282	1852	2383	2848	3353
其他流动资产	811	1039	1052	1063	1075
非流动资产	178	431	507	593	677
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	21	141	210	279	341
无形资产	38	44	50	52	55
其他非流动资产	119	246	247	262	281
资产总计	2980	4282	5549	6653	8453
流动负债	1880	2822	3657	4028	4839
短期借款	340	428	428	428	428
应付票据及应付账款	790	987	1814	2192	2988
其他流动负债	750	1407	1415	1407	1422
非流动负债	10	33	33	33	33
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	10	33	33	33	33
负债合计	1890	2854	3690	4061	4872
少数股东权益	0	20	17	12	5
股本	99	99	99	99	99
资本公积	859	865	865	865	865
留存收益	132	444	454	445	607
归属母公司股东权益	1090	1408	1842	2581	3576
负债和股东权益	2980	4282	5549	6653	8453

现金流量表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	153	317	571	723	1053
净利润	155	367	589	866	1141
折旧摊销	9	11	23	29	38
财务费用	9	21	23	19	7
投资损失	-6	-15	-11	-13	-12
营运资金变动	-99	-141	-42	-167	-110
其他经营现金流	84	74	-10	-12	-11
投资活动现金流	-595	58	-78	-90	-100
筹资活动现金流	528	-81	-187	-152	-159
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.57	3.76	6.00	8.83	11.63
每股经营现金流(最新摊薄)	1.55	3.21	5.78	7.33	10.67
每股净资产(最新摊薄)	11.04	14.27	18.67	26.15	36.24

利润表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1144	2047	3300	4733	6141
营业成本	731	1276	2012	2877	3720
营业税金及附加	9	9	15	21	27
营业费用	50	78	122	166	215
管理费用	73	110	165	237	307
研发费用	70	145	214	308	399
财务费用	9	21	23	19	7
资产减值损失	-50	-73	-99	-142	-184
公允价值变动收益	3	14	10	12	11
投资净收益	6	15	11	13	12
营业利润	179	419	671	989	1304
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	1	1	1	1
利润总额	179	418	670	988	1304
所得税	24	51	82	121	162
税后利润	155	367	589	866	1141
少数股东损益	-0	-3	-3	-5	-6
归属母公司净利润	155	371	592	872	1147
EBITDA	200	438	698	1010	1316

主要财务比率

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	51.7	78.9	61.2	43.4	29.8
营业利润(%)	110.8	133.9	60.3	47.3	31.9
归属于母公司净利润(%)	111.6	138.6	59.7	47.2	31.6
获利能力					
毛利率(%)	36.1	37.7	39.0	39.2	39.4
净利率(%)	13.6	18.1	17.9	18.4	18.7
ROE(%)	14.3	25.7	31.7	33.4	31.9
ROIC(%)	11.6	20.2	25.9	28.5	27.8
偿债能力					
资产负债率(%)	63.4	66.7	66.5	61.0	57.6
流动比率	1.5	1.4	1.4	1.5	1.6
速动比率	0.6	0.4	0.5	0.6	0.7
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.6	0.7	0.8	0.8
应收账款周转率	3.3	5.5	6.5	7.0	7.0
应付账款周转率	1.2	1.4	1.4	1.4	1.4
估值比率					
P/E	235.5	98.7	61.8	42.0	31.9
P/B	33.6	26.0	19.9	14.2	10.2
EV/EBITDA	180.7	82.7	51.5	35.1	26.3

数据来源：最闻数据、山西证券研究所

分析师承诺：

本人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，本人承诺，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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴
世纪金融广场 3 号楼 802 室

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业
园 5 栋 17 层

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层
电话：010-83496336

