

奥特维 (688516.SH)

公司快报

单晶炉订单已超 10 亿元，成为公司重要增长级

投资要点

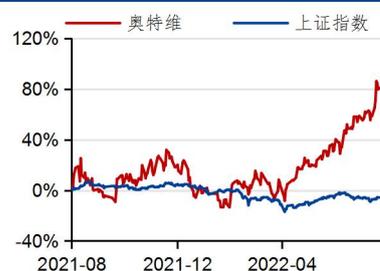
- ◆ **事件：** 根据公司官方微信公众号消息，公司控股子公司松瓷机电连中三份单晶炉订单，具体包括：获印度能源巨头 **Adani** 批量单晶炉订单、中标中成榆单晶炉项目（含税约 1.5 亿元）、与天合光能签订采购合同（含税 2.6 亿元）；
- ◆ **单晶炉业务进展迅速、获客户高度认可，累计订单已超 10 亿元：** 子公司松瓷机电 2021 年 9 月 17 日才正式投产，目前项目拓展迅速。奥特维大尺寸单晶炉在 2022 年 1-6 月已有超过 6 亿元的订单，成为奥特维光伏业务的重要产品。此次三单连中，中标金额合计超 4.1 亿元，则公司单晶炉业务累计订单超过 10 亿元，再一次说明了公司在光伏拉晶环节已获得客户的充分认可。
- ◆ **单晶炉产品已成为公司光伏重要产品，客户已覆盖合盛硅业、晶科、晶澳、宇泽等头部知名企业。** 根据公司微信官方公告，奥特维 1600 单晶炉已取得晶澳、晶科、宇泽等知名企业订单。不完全统计包括：2022 年 4 月 20 日，公司再次中标宇泽半导体（云南）有限公司“1600 单晶炉采购”项目，中标金额约 3 亿元，此前 2021 年 10 月份中标 1.3 亿元订单；2022 年 5 月 9 日，中标青海晶科单晶炉项目，金额 0.9 亿元；2022 年 7 月 7 日，公司与合盛硅业签订 1.3 亿元单晶炉合同。并且，公司宇泽项目（4 月份公告）、晶科项目（5 月份公告）已在陆续交付过程中。
- ◆ **直拉单晶炉性能达到行业先进水平，强化公司在硅片端设备的竞争力。** 公司已投产单晶炉(SC1600)单炉稳定产能超过 170 公斤。公司产品性能稳定，加工良率高，可保障客户较高的产能及品质要求，降低客户综合运营成本。另外，晶盛机电为光伏单晶炉龙头，市占率超 90%。公司开拓单晶炉业务，助力客户降低“唯一供应商”风险、提升供应链稳定性，因此获客户认可、市场拓展迅速。目前，公司主要光伏产品是硅片端的单晶炉、硅片分选机；光伏电池端的烧结退火一体炉（光注入）；光伏组件端的划片机、串焊机、排版机、叠焊机；N 型单晶炉在客户端的良好表现，更进一步强化了公司在硅片端设备的竞争力；
- ◆ **投资建议：** 根据公司在手订单量情况及新业务进展，我们维持公司盈利预测，预测 2022 年至 2024 年公司营收分别为 32.9/45.7/60.1 亿元，同比增长 60.9%/38.9%/31.4%；归母净利润分别为 6.5/8.7/10.0 亿元，同比增长 75.0%/33.7%/15.4%；对应 EPS 分别为 6.57/8.79/10.15 元，维持“买入-B”建议。
- ◆ **风险提示：** 硅片产能扩产不及预期，市场竞争加剧，技术发生重大变革公司应对不力

投资评级 **买入-B(维持)**
 股价(2022-08-19) **380.55 元**

交易数据

| | |
|-----------|---------------|
| 总市值（百万元） | 37,548.87 |
| 流通市值（百万元） | 19,750.07 |
| 总股本（百万股） | 98.67 |
| 流通股本（百万股） | 51.90 |
| 12 个月价格区间 | 370.22/176.23 |

一年股价表现



资料来源：聚源

| 升幅% | 1M | 3M | 12M |
|------|-------|-------|--------|
| 相对收益 | 23.29 | 53.33 | 104.45 |
| 绝对收益 | 21.88 | 56.88 | 99.51 |

分析师

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

相关报告

- 奥特维：业绩再超预期，订单饱满预示未来高增长-奥特维半年报点评 2022.8.10
- 奥特维：获得晶科单晶炉订单，公司平台化有望加速-奥特维动态分析 2022.5.9
- 奥特维：串焊机绝对龙头，顺势而为推动公司平台化-奥特维深度分析 2022.4.20



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 | 3,292 | 4,574 | 6,009 |
| YoY(%) | 51.7 | 78.9 | 60.9 | 38.9 | 31.4 |
| 净利润(百万元) | 155 | 371 | 649 | 868 | 1,001 |
| YoY(%) | 111.6 | 138.6 | 75.0 | 33.7 | 15.4 |
| 毛利率(%) | 36.1 | 37.7 | 39.9 | 39.9 | 37.9 |
| EPS(摊薄/元) | 1.57 | 3.76 | 6.57 | 8.79 | 10.15 |
| ROE(%) | 14.3 | 25.7 | 33.7 | 32.5 | 28.4 |
| P/E(倍) | 241.7 | 101.3 | 57.9 | 43.3 | 37.5 |
| P/B(倍) | 34.5 | 26.7 | 19.8 | 14.2 | 10.7 |
| 净利率(%) | 13.6 | 18.1 | 19.7 | 19.0 | 16.7 |

数据来源：聚源、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 | 7399 | 9586 | 13689 | 营业收入 | 1144 | 2047 | 3292 | 4574 | 6009 |
| 现金 | 284 | 549 | 1986 | 2758 | 3624 | 营业成本 | 731 | 1276 | 1978 | 2751 | 3730 |
| 应收票据及应收账款 | 374 | 370 | 2766 | 2260 | 4894 | 营业税金及附加 | 9 | 9 | 22 | 29 | 38 |
| 预付账款 | 50 | 42 | 129 | 114 | 192 | 营业费用 | 50 | 78 | 142 | 190 | 247 |
| 存货 | 1282 | 1852 | 1888 | 3729 | 4192 | 管理费用 | 73 | 110 | 206 | 275 | 353 |
| 其他流动资产 | 811 | 1039 | 631 | 725 | 787 | 研发费用 | 70 | 145 | 220 | 303 | 408 |
| 非流动资产 | 178 | 431 | 508 | 612 | 724 | 财务费用 | 9 | 21 | 28 | 76 | 118 |
| 长期投资 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 资产减值损失 | -50 | -73 | -41 | -46 | -60 |
| 固定资产 | 21 | 141 | 214 | 286 | 362 | 公允价值变动收益 | 3 | 14 | 8 | 5 | 5 |
| 无形资产 | 38 | 44 | 50 | 52 | 55 | 投资净收益 | 6 | 15 | 7 | 9 | 11 |
| 其他非流动资产 | 119 | 246 | 244 | 273 | 307 | 营业利润 | 179 | 419 | 736 | 986 | 1136 |
| 资产总计 | 2980 | 4282 | 7907 | 10199 | 14413 | 营业外收入 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 流动负债 | 1880 | 2822 | 5957 | 7512 | 10878 | 营业外支出 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 短期借款 | 340 | 428 | 1939 | 2865 | 3920 | 利润总额 | 179 | 418 | 736 | 986 | 1136 |
| 应付票据及应付账款 | 790 | 987 | 1964 | 1999 | 3469 | 所得税 | 24 | 51 | 91 | 124 | 140 |
| 其他流动负债 | 750 | 1407 | 2054 | 2648 | 3489 | 税后利润 | 155 | 367 | 645 | 862 | 996 |
| 非流动负债 | 10 | 33 | 35 | 33 | 33 | 少数股东损益 | -0 | -3 | -4 | -5 | -5 |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 归属母公司净利润 | 155 | 371 | 649 | 868 | 1001 |
| 其他非流动负债 | 10 | 33 | 35 | 33 | 33 | EBITDA | 200 | 438 | 792 | 1091 | 1286 |
| 负债合计 | 1890 | 2854 | 5992 | 7544 | 10911 | 主要财务比率 | | | | | |
| 少数股东权益 | 0 | 20 | 17 | 11 | 6 | 会计年度 | 2020A | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
| 股本 | 99 | 99 | 99 | 99 | 99 | 成长能力 | | | | | |
| 资本公积 | 859 | 865 | 865 | 865 | 865 | 营业收入(%) | 51.7 | 78.9 | 60.9 | 38.9 | 31.4 |
| 留存收益 | 132 | 444 | 454 | 446 | 587 | 营业利润(%) | 110.8 | 133.9 | 75.7 | 34.1 | 15.2 |
| 归属母公司股东权益 | 1090 | 1408 | 1899 | 2643 | 3496 | 归属于母公司净利润(%) | 111.6 | 138.6 | 75.0 | 33.7 | 15.4 |
| 负债和股东权益 | 2980 | 4282 | 7907 | 10199 | 14413 | 获利能力 | | | | | |
| | | | | | | 毛利率(%) | 36.1 | 37.7 | 39.9 | 39.9 | 37.9 |
| | | | | | | 净利率(%) | 13.6 | 18.1 | 19.7 | 19.0 | 16.7 |
| | | | | | | ROE(%) | 14.3 | 25.7 | 33.7 | 32.5 | 28.4 |
| | | | | | | ROIC(%) | 11.6 | 20.2 | 17.5 | 16.8 | 14.7 |
| | | | | | | 偿债能力 | | | | | |
| | | | | | | 资产负债率(%) | 63.4 | 66.7 | 75.8 | 74.0 | 75.7 |
| | | | | | | 流动比率 | 1.5 | 1.4 | 1.2 | 1.3 | 1.3 |
| | | | | | | 速动比率 | 0.6 | 0.4 | 0.8 | 0.7 | 0.8 |
| | | | | | | 营运能力 | | | | | |
| | | | | | | 总资产周转率 | 0.5 | 0.6 | 0.5 | 0.5 | 0.5 |
| | | | | | | 应收账款周转率 | 3.3 | 5.5 | 2.1 | 1.8 | 1.7 |
| | | | | | | 应付账款周转率 | 1.2 | 1.4 | 1.3 | 1.4 | 1.4 |
| | | | | | | 估值比率 | | | | | |
| | | | | | | P/E | 241.7 | 101.3 | 57.9 | 43.3 | 37.5 |
| | | | | | | P/B | 34.5 | 26.7 | 19.8 | 14.2 | 10.7 |
| | | | | | | EV/EBITDA | 185.5 | 84.9 | 47.1 | 34.3 | 29.3 |

资料来源: 聚源、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