

市场价格 (人民币): 224.04 元

市场数据 (人民币)

总股本(亿股)	1.54
已上市流通 A 股(亿股)	0.75
总市值(亿元)	346.07
年内股价最高最低(元)	431.73/175.65
沪深 300 指数	4017
上证指数	3170

业绩预告超预期，平台化战略布局进展顺利

公司基本情况 (人民币)

项目	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,144	2,047	3,858	6,212	8,201
营业收入增长率	51.67%	78.93%	88.49%	61.01%	32.02%
归母净利润(百万元)	155	371	705	1,202	1,605
归母净利润增长率	111.57%	138.63%	90.16%	70.53%	33.48%
摊薄每股收益(元)	1.575	3.757	4.564	7.782	10.388
每股经营性现金流净额	1.55	3.21	2.05	4.77	8.10
ROE(归属母公司)(摊薄)	14.26%	26.33%	29.94%	39.08%	39.73%
P/E	50.49	65.40	49.09	28.79	21.57
P/B	7.20	17.22	14.70	11.25	8.57

来源: 公司年报、国金证券研究所

业绩简评

- 2022年1月11日，公司发布2022年业绩预增公告，预计2022年实现归母净利润6.9~7.1亿元，同比增长87%~92%，实现扣非归母净利润6.7~6.9亿元，同增107%~112%。其中Q4实现归母净利润2.20~2.37亿元，同比增长53.6%~65.5%，环比增长25.3%~35.0%，超市场预期。

经营分析

- 串焊机受益于新技术迭代维持高增速，光伏其它产品不断丰富：**22年新型电池技术加速渗透、硅片薄片化快速推进、栅线技术的持续变化，对于串焊机的兼容性 & 可靠性提出了更高的要求。考虑到新型电池技术产能的释放节奏，预计从今年开始行业内存量串焊机将开始大规模替换，公司串焊机订单将实现高速增长。在光伏其它业务方面，截至2022年9月末，公司电池丝网印刷整线在手订单达到1.71亿元、储能模组PACK线订单达到1.49亿元，单晶炉新签订单超10亿元，退火烧结一体炉订单也取得了高速增长，公司基于串焊领域向上下游核心环节延伸的平台化战略布局取得良好成效。
- 半导体键合机取得头部客户认可，23年有望实现进一步突破：**公司目前自研的半导体铝线键合机22年内已陆续收到通富、华润、中芯等头部客户的认可，并在22年内实现了众多行业客户的送样订单，后续结果值得期待。在此基础上，公司已推出了针对IGBT等传统封装功率器件进行检测的光学检测设备样机，并将通过募投项目进一步研发适应先进封装的光学检测设备，有望打开新的增长曲线。
- 募资助力平台化布局，光伏、锂电、半导体业务协同贡献新增量：**2022年12月14日，公司发布向不特定对象发行可转债预案，拟募集资金总额不超过11.4亿元，主要用于建设平台化高端智能装备智慧工厂等三个项目。平台化高端智能装备智慧工厂建成后有望大幅扩张高端智能装备产能，丰富和优化公司在光伏、锂电、半导体的产品结构，助力公司平台化发展战略，大幅提升各业务之间协同优势。

盈利调整与投资建议

- 根据公司的在手订单情况及最新业务进展，我们对公司的盈利预测进行上调，预计公司2022-2024E净利润分别为7.1(+6%)、12.0(+3%)、16.1(+4%)亿元，对应EPS分别为4.56、7.78、10.39元，对应PE分别为49、29、22倍，维持“买入”评级。

风险提示: 新技术渗透不及预期，研发进展不及预期。

相关报告

- 《募资助力平台化布局，协同优势望大幅提升-奥特维可转债预案点评》，2022.12.15
- 《Q3业绩符合预期，平台化布局助力行稳致远-奥特维三季报点评》，2022.10.24
- 《业绩超市场预期，平台化布局优势逐步凸显-奥特维2022年中报...》，2022.8.10
- 《新签订单再创新高，平台化布局值得期待-奥特维一季报点评》，2022.4.18
- 《在手订单高速增长，键合机打开第二成长曲线-奥特维年报点评》，2022.4.15

姚遥

分析师 SAC 执业编号: S1130512080001
(8621)61357595

yaoy@gjzq.com.cn

附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
主营业务收入	754	1,144	2,047	3,858	6,212	8,201
增长率		51.7%	78.9%	88.5%	61.0%	32.0%
主营业务成本	-521	-731	-1,276	-2,428	-3,845	-5,058
%销售收入	69.0%	63.9%	62.3%	62.9%	61.9%	61.7%
毛利	233	412	771	1,430	2,366	3,142
%销售收入	31.0%	36.1%	37.7%	37.1%	38.1%	38.3%
营业税金及附加	-4	-9	-9	-19	-25	-33
%销售收入	0.6%	0.8%	0.4%	0.5%	0.4%	0.4%
销售费用	-36	-50	-78	-139	-217	-279
%销售收入	4.8%	4.3%	3.8%	3.6%	3.5%	3.4%
管理费用	-53	-73	-110	-220	-342	-451
%销售收入	7.0%	6.4%	5.4%	5.7%	5.5%	5.5%
研发费用	-52	-70	-145	-255	-404	-533
%销售收入	6.9%	6.1%	7.1%	6.6%	6.5%	6.5%
息税前利润 (EBIT)	88	211	428	797	1,379	1,847
%销售收入	11.7%	18.4%	20.9%	20.7%	22.2%	22.5%
财务费用	-7	-9	-21	-22	-37	-44
%销售收入	0.9%	0.8%	1.0%	0.6%	0.6%	0.5%
资产减值损失	-26	-93	-88	0	0	0
公允价值变动收益	0	3	14	0	0	0
投资收益	0	6	15	15	15	15
%税前利润	0.2%	3.4%	3.6%	1.9%	1.1%	0.8%
营业利润	85	179	419	790	1,357	1,818
营业利润率	11.3%	15.6%	20.5%	20.5%	21.8%	22.2%
营业外收支	-3	0	0	0	0	0
税前利润	82	179	418	790	1,357	1,818
利润率	10.9%	15.6%	20.4%	20.5%	21.8%	22.2%
所得税	-10	-24	-51	-95	-163	-218
所得税率	11.6%	13.2%	12.1%	12.0%	12.0%	12.0%
净利润	73	155	367	695	1,194	1,600
少数股东损益	-1	0	-3	-10	-8	-5
归属于母公司的净利润	73	155	371	705	1,202	1,605
净利率	9.7%	13.6%	18.1%	18.3%	19.4%	19.6%

资产负债表 (人民币百万元)

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	128	284	549	624	986	1,299
应收账款	575	677	1,101	2,029	3,267	4,314
存货	591	1,282	1,852	3,792	6,005	7,899
其他流动资产	23	558	350	507	578	639
流动资产	1,318	2,801	3,851	6,952	10,837	14,150
%总资产	95.5%	94.0%	89.9%	87.6%	90.1%	91.1%
长期投资	0	0	21	21	21	21
固定资产	25	114	282	847	1,027	1,192
%总资产	1.8%	3.8%	6.6%	10.7%	8.5%	7.7%
无形资产	28	40	67	92	116	141
非流动资产	62	178	431	982	1,185	1,374
%总资产	4.5%	6.0%	10.1%	12.4%	9.9%	8.9%
资产总计	1,380	2,980	4,282	7,934	12,022	15,525
短期借款	267	340	435	594	1,010	1,036
应付款项	390	800	988	2,607	4,128	5,430
其他流动负债	266	740	1,399	2,339	3,769	4,976
流动负债	923	1,880	2,822	5,540	8,906	11,442
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	5	10	33	29	38	46
负债	928	1,890	2,854	5,569	8,944	11,489
普通股股东权益	451	1,090	1,408	2,355	3,076	4,039
其中：股本	74	99	99	154	154	154
未分配利润	3	102	370	793	1,514	2,477
少数股东权益	1	0	20	10	2	-3
负债股东权益合计	1,380	2,980	4,282	7,934	12,022	15,525

比率分析

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
每股指标						
每股收益	0.992	1.575	3.757	4.564	7.782	10.388
每股净资产	6.093	11.043	14.267	15.243	19.912	26.145
每股经营现金净流	0.304	1.553	3.210	2.053	4.774	8.097
每股股利	0.000	0.400	0.600	1.825	3.113	4.155
回报率						
净资产收益率	16.29%	14.26%	26.33%	29.94%	39.08%	39.73%
总资产收益率	5.32%	5.21%	8.66%	8.89%	10.00%	10.34%
投入资本收益率	10.85%	12.79%	20.14%	23.70%	29.68%	32.04%
增长率						
主营业务收入增长率	28.70%	51.67%	78.93%	88.49%	61.01%	32.02%
EBIT增长率	70.34%	138.97%	103.20%	86.12%	72.97%	33.96%
净利润增长率	45.36%	111.57%	138.63%	90.16%	70.53%	33.48%
总资产增长率	45.31%	115.93%	43.72%	85.27%	51.53%	29.13%
资产管理能力						
应收账款周转天数	146.4	112.2	66.4	80.0	80.0	80.0
存货周转天数	339.3	467.4	448.2	570.0	570.0	570.0
应付账款周转天数	176.9	234.2	200.0	270.0	270.0	270.0
固定资产周转天数	9.8	6.7	25.1	38.4	27.4	22.8
偿债能力						
净负债/股东权益	30.56%	-34.38%	-25.56%	-11.85%	-7.40%	-12.71%
EBIT利息保障倍数	13.4	23.5	20.8	35.8	37.6	42.0
资产负债率	67.28%	63.43%	66.65%	70.19%	74.40%	74.00%

现金流量表 (人民币百万元)

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
净利润	73	155	367	695	1,194	1,600
少数股东损益	-1	0	-3	-10	-8	-5
非现金支出	41	102	107	38	64	80
非经营收益	3	-5	-22	43	38	53
营运资金变动	-95	-99	-135	-459	-559	-481
经营活动现金净流	23	153	317	317	737	1,251
资本开支	-7	-122	-193	-618	-268	-269
投资	0	-478	224	0	0	0
其他	0	6	27	15	15	15
投资活动现金净流	-7	-595	58	-603	-253	-254
股权募资	0	538	5	524	0	0
债权募资	49	48	-8	157	415	27
其他	18	-59	-78	-316	-534	-710
筹资活动现金净流	67	528	-81	364	-119	-683
现金净流量	83	84	293	79	366	314

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	1	17	31	51	85
增持	0	0	1	5	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.00	1.00	1.03	1.09	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

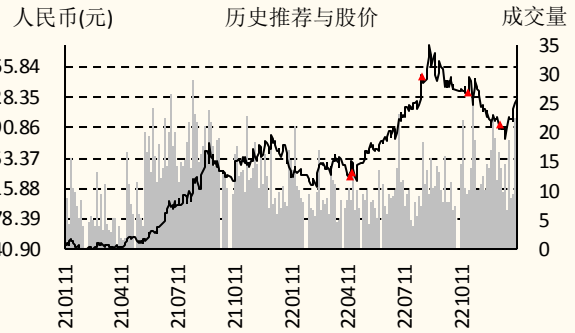
最终评分与平均投资建议对照：

1.00 = 买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2022-04-03	买入	223.20	274.00 ~ 274.00
2	2022-04-15	买入	185.50	274.00 ~ 274.00
3	2022-04-18	买入	191.76	274.00 ~ 274.00
4	2022-08-10	买入	340.80	N/A
5	2022-10-24	买入	339.00	N/A
6	2022-12-15	买入	191.85	N/A

来源：国金证券研究所



投资评级的说明：

买入：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 15%以上；
 增持：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5%-15%；
 中性：预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -5%-5%；
 减持：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应对本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建内大街26号

新闻大厦8层南侧

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402