

电力设备 光伏设备

在手订单高增，积极拓展光伏、锂电、半导体等业务

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	155/76
总市值/流通(百万元)	26,757/13,106
12 个月最高/最低(元)	424.00/156.13

相关研究报告:

奥特维(688516)《光伏设备订单高速增长，多领域产品进展顺利》——
2022/04/21

证券分析师: 崔文娟

电话: 021-58502206

E-MAIL: cuiwj@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520020001

证券分析师: 刘国清

电话: 021-61372597

E-MAIL: liugq@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517040001

事件: 公司发布 2022 年报及 2023 年一季报, 其中 2022 年实现营业收入 35.4 亿元, 同比增长 72.94%, 实现归母净利润 7.13 亿元, 同比增长 92.25%; 23 年一季度实现营业收入 10.39 亿元, 同比增长 66.27%, 实现归母净利润 2.21 亿元, 同比增长 107.42%。

盈利能力稳步提升。近年来, 随着公司产品不断升级, 毛利率整体稳中有升, 2021-23 年分别为 36.06%/37.66%/38.92%, 2023Q1 较 2022 全年小幅下滑 2.32pcts 主要系收入结构变化导致, 一季度有部分毛利率相对较低的新产品确认收入。期间费用率方面, 2023Q1 销售/管理/研发费用率分别为 3.76/4.7/6.13pcts, 分别较去年同期-0.87/-2.16/-1.17pcts。净利率方面, 受益于近年来公司毛利率稳中向好以及费用管控优异, 2022/2023Q1 分别较上一年度同期提升 1.68/4.57pcts, 后续有望受益产品升级以及规模效应, 推动盈利能力持续提升。

受益光伏行业高景气度, 公司在手订单充足。公司 23 年一季度存货 46.48 亿元, 同比+100.07%, 合同负债 24.6 亿元, 同比+85.34%。在手订单方面, 截止 2022 年底, 公司在手订单 73.22 亿元(含税), 同比+72.04%, 其中光伏设备占比 91.40%, 锂电设备占比 8.2%, 半导体设备占比 0.4%, 有力保障后续业绩增长。

串焊机龙头, 向光伏设备、锂电、半导体等多领域拓展。串焊机方面, 根据公司公告, SMBB 串焊机已于去年在客户 TOPCon 电池产线大量使用, 同时在今年拿到了龙头客户小批量 OBB 串焊机订单, 预计今年下半年 OBB 可能会有量产。光伏设备方面, 向激光划片机、直拉单晶炉、硅片分选机、丝网印刷整线、光注入退火炉等拓展, 其中直拉单晶炉 22 年新增订单 12.86 亿元, 进展迅速。锂电模组 PACK 线方面, 公司已取得阿特斯、天合光能、山东电工等客户的订单。半导体设备, 公司主要生产铝线键合机、IGBT 模块键合机, 应用在半导体封装环节, 根据公司公告, 截至 2023 一季度末, 公司半导体设备已在 40 多家客户处进行验证, 预计部分 2022 年已在客户端试用的设备会转为销售订单。

盈利预测与投资建议: 预计 2023 年-2025 年公司营业收入分别为 56.87、78.86、101.96 亿元, 归母净利润分别为 11.28、16.00、21.53 亿元, 对应 PE 24/17/12 倍, 维持“买入”评级。

风险提示: 新产品推广不及预期, 下游需求不及预期, 同业竞争格局恶化等。

■ 盈利预测和财务指标:

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	3539.65	5687.42	7886.29	10196.27
(+/-%)	72.94%	60.68%	38.66%	29.29%
归母净利润(百万元)	712.72	1127.84	1600.01	2152.95
(+/-%)	92.25%	58.24%	41.86%	34.56%
摊薄每股收益(元)	4.88	7.30	10.36	13.94
市盈率(PE)	41.19	23.67	16.68	12.40

资料来源: Wind, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

利润表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	3540	5687	7886	10196
%同比增速	73%	61%	39%	29%
营业成本	2162	3468	4809	6209
毛利	1378	2219	3077	3987
%营业收入	39%	39%	39%	39%
税金及附加	23	36	45	63
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	116	199	268	336
%营业收入	3%	4%	3%	3%
管理费用	177	313	434	510
%营业收入	5%	6%	6%	5%
研发费用	237	398	552	714
%营业收入	7%	7%	7%	7%
财务费用	20	17	16	-2
%营业收入	1%	0%	0%	0%
资产减值损失	-57	-86	-112	-134
信用减值损失	-81	-46	-56	-67
其他收益	92	114	158	204
投资收益	12	31	43	49
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	29	0	0	0
资产处置收益	0	0	-1	0
营业利润	801	1268	1795	2418
%营业收入	23%	22%	23%	24%
营业外收支	-5	-2	-3	-3
利润总额	795	1266	1792	2415
%营业收入	22%	22%	23%	24%
所得税费用	100	160	224	304
净利润	695	1106	1569	2111
%营业收入	20%	19%	20%	21%
归属于母公司的净利润	713	1128	1600	2153
%同比增速	92%	58%	42%	35%
少数股东损益	-18	-22	-31	-42
EPS (元/股)	4.88	7.30	10.36	13.94

基本指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
EPS	4.88	7.30	10.36	13.94
BVPS	16.65	21.51	29.91	41.23
PE	41.19	23.67	16.68	12.40
PEG	0.45	0.41	0.40	0.36
PB	12.07	8.03	5.78	4.19
EV/EBITDA	37.22	17.82	12.43	9.17
ROE	28%	34%	35%	34%
ROIC	21%	31%	33%	33%

资料来源: WIND, 太平洋证券

资产负债表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	712	814	1806	2587
交易性金融资产	968	968	968	968
应收账款及应收票据	810	1040	1487	1789
存货	3888	5275	7485	9173
预付账款	54	86	119	154
其他流动资产	1233	1885	2644	3335
流动资产合计	7665	10067	14509	18007
长期股权投资	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产合计	393	449	497	537
无形资产	60	80	94	111
商誉	20	20	20	20
递延所得税资产	71	71	71	71
其他非流动资产	299	345	384	421
资产总计	8508	11033	15576	19167
短期借款	612	612	612	612
应付票据及应付账款	2789	3569	5781	6983
预收账款	0	0	0	0
应付职工薪酬	120	201	280	355
应交税费	85	117	155	218
其他流动负债	2223	3103	4023	4535
流动负债合计	5829	7603	10852	12704
长期借款	10	13	17	23
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	15	15	15	15
其他非流动负债	67	84	108	135
负债合计	5919	7715	10991	12876
归属于母公司的所有者权益	2571	3323	4621	6369
少数股东权益	18	-4	-36	-78
股东权益	2589	3319	4585	6291
负债及股东权益	8508	11033	15576	19167

现金流量表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流净额	578	641	1431	1316
投资	-830	0	0	0
资本性支出	-257	-176	-163	-163
其他	14	22	31	33
投资活动现金流净额	-1073	-154	-131	-129
债权融资	165	21	28	33
股权融资	612	-150	0	0
支付股利及利息	-168	-257	-335	-438
其他	-11	0	0	0
筹资活动现金流净额	598	-386	-307	-406
现金净流量	105	101	992	781

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%。

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锬	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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。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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。