

奥特维(688516)

报告日期: 2023年03月27日

大单提速, 迈向光伏硅片+电池+组件设备一体化供应商

——奥特维点评报告

投资要点

- **订单提速: 一季度合计签大单 14 亿元; 光伏硅片+电池+组件设备多点开花**
据公司公告(公司仅披露 2 亿元及以上订单)

 - 1) **光伏硅片+电池+组件: 3 月 25 日, 公司中标隆基绿能硅片分选机项目、电池项目、组件项目, 中标金额合计约 4.3 亿元。我们认为, 随着下游客户加速一体化趋势进程中, 设备厂一体化供应能力将成为行业未来核心竞争力之一。**
 - 2) **组件设备: 2 月 13 日, 公司中标通威 5.8 亿元划焊一体机项目。我们认为, 组件串焊扩产高景气将持续维系, 短期受益: 光伏价格下行释放需求+新型电池扩产催生组件配套+行业一体化布局趋势。长期受益: 如 OBB 技术加码落地、行业将再迎颠覆性扩产, 公司龙头领先、布局充分, 将持续受益。**
 - 3) **硅片单晶炉: 3 月 12 日, 公司控股子公司中标新疆晶品新能源 3.8 亿元大尺寸单晶炉订单。市场担心硅片扩产景气度下滑, 我们认为公司处于市场份额的加速扩张期。2022 年公司单晶炉订单超 10 亿元(据投资者调研公告), 如定位于下游客户的二供选择, 市场份额仍有较大上升空间, 成长潜力大。**
- **拟发 11.4 亿可转债: 扩充产能、金属化设备实验室、半导体封装检测设备研发**
公司公告拟发行 11.4 亿可转债, 用于: 1) **平台化高端智能装备智慧工厂: 拟募投 10.4 亿元, 大幅扩张高端智能装备产能, 建成以电池丝网印刷整线、储能模组 PACK 智能生产线等已获市场认可的新产品为重点、兼顾在研高端智能装备的平台化生产基地。** 2) **光伏电池先进金属化工艺设备实验室: 拟募投 0.6 亿元, 建设光伏电池片后道工艺环节的实验线, 并配置行业前沿的检测设备, 促进公司产品快速迭代升级。** 3) **半导体先进封装光学检测设备研发及产业化: 拟募投 0.4 亿元, 丰富公司半导体封测设备产品, 与现有产品产生协同。**
- **光伏串焊设备龙头, 光伏、半导体、锂电设备多点开花**

 - (1) **光伏设备: 公司为组件串焊设备龙头, 受益行业多重技术迭代演绎、基本盘稳步向上, 向硅片+电池+组件设备一体化布局延伸、持续打开成长天花板。**
 - (2) **半导体设备: 公司为铝线键合机国产替代首家企业, 已获通富微电、德力芯、华润等客户订单, 向金、铜线键合机及上游半导体设备延伸。目前已有试用客户近 20 家, 几十台设备在客户端试用, 期待半导体第二增长极打开。**
 - (3) **锂电设备: 布局锂电模组+PACK 线, 覆盖国内优质锂电客户。定增投资 5000 万加码叠片机等电芯制造设备。**
- **盈利预测与估值**
预计公司 2022-2024 年归母净利润至 7/10/13.8 亿元, 同比增长 90%/43%/38%, 对应 PE 为 38/26/19 倍。维持“买入”评级。

风险提示: 光伏下游扩产不及预期; 半导体设备研发进展低于预期。

投资评级: 买入(维持)

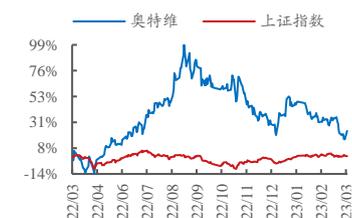
分析师: 王华君
执业证书号: S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

分析师: 李思扬
执业证书号: S1230522020001
lisiyang@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥181.30
总市值(百万元)	28,005.41
总股本(百万股)	154.47

股票走势图



相关报告

- 1 《2022 年业绩超预期, 光伏+半导体+锂电平台化布局多点开花——奥特维点评报告》
2023.01.10
- 2 《中标一道新能源划焊一体机, 看好平台化布局多点开花——奥特维点评报告》
2022.12.23
- 3 《拟 11 亿可转债扩充产能、加码新品; 平台型设备龙头多点开花——奥特维点评报告》
2022.12.15

财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	2047	3594	5316	7334
(+/-) (%)	79%	76%	48%	38%
归母净利润	371	703	1002	1384
(+/-) (%)	139%	90%	43%	38%
每股收益(元)	2.4	4.5	6.5	9.0
P/E	71	38	26	19

资料来源: 浙商证券研究所

■ 可比公司盈利预测与估值。

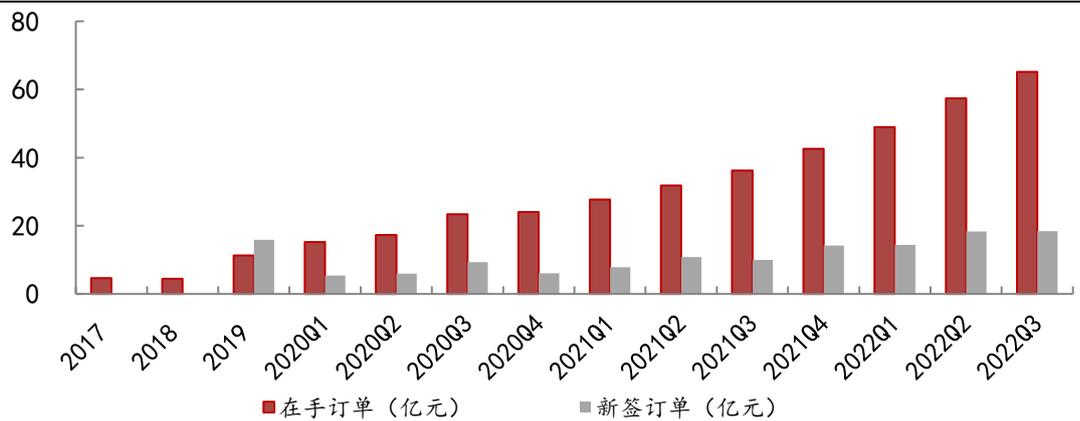
表 1：可比公司盈利预测与估值

公司	代码	2023/3/27		EPS/元				PE				2021A	
		股价(元)	总市值(亿元)	2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E	PB	ROE (%)
奥特维	688516	170.8	264	2.4	4.5	6.5	9.0	71	38	26	19	12.0	30
迈为股份	300751	305.4	531	5.9	5.3	8.8	12.9	51	57	35	24	12.5	25
晶盛机电	300316	62.2	814	1.3	2.2	3.2	4.3	47	28	19	14	14.4	28
捷佳伟创	300724	111.2	387	2.1	2.9	3.7	4.6	54	39	30	24	6.7	14
金辰股份	603396	70.3	82	0.5	0.8	1.8	3.5	134	89	39	20	10.1	5
英杰电气	300820	85.3	123	1.7	3.0	4.2	6.0	52	29	20	14	7.5	14
帝尔激光	300776	110.7	189	3.6	2.0	3.0	4.0	31	56	37	28	13.2	19
行业平均 (不包括奥特维)								61	50	30	21	11	18

资料来源：Wind，浙商证券研究所整理（各家 2022-2024 年 EPS 为浙商机械团队预测）

- 在手订单充沛，为公司未来业绩提供保障。2022 前三季度公司新签订单 51.1 亿元、同比增长 79%。截止 2022 年三季度末，公司在手订单 65 亿元，同比增长 80%。

图 1：在手订单充沛，为公司未来业绩提供保障



资料来源：公司公告，浙商证券研究所整理

表 2：公司新签订单情况统计

公告时间	签订客户	地点	订单金额 (亿元)	中标项目
2023 年 Q1 新签 (仅统计公告披露)			13.9	
2023/3/26	隆基绿能	-	4.3	硅片分选机项目、电池项目、组件项目
2023/3/13	新疆晶品新能源	新疆克拉玛依市	3.8	大尺寸单晶炉
2023/2/13	通威股份	四川	5.8	划焊一体机
2022 年 Q4 新签 (仅统计公告披露)			6.6	
2022/12/22	一道新能源	衢州	1.55	划焊一体机
2022/12/14	晶科	嘉兴	0.96	多主栅划焊一体机
2022/12/3	TATA POWER SOLAR	印度	0.96	多主栅划焊联体机
2022/11/8	远景动力	江阴	0.90	模组 pack 线项目
2022/10/18	晶科	上饶	1.40	划焊一体机
2022/10/11	高景太阳能	广东、四川	0.80	硅片分选机
2022 年 Q3 新签 (公司公告)			18.4	
2022/9/21	中启	江苏	0.92	硅片分选机
2022/9/10	晶澳	邢台、合肥、越南	1.5	划焊一体机
2022/9/6	通威	合肥	1.0	划焊一体机
2022/8/25	润阳	江苏	1.3	N 型太阳能电池片生产项目
2022/8/20	天合光能	青海	2.6	SC-1600 单晶炉
2022/8/19	Adani	印度	因小于 8000 万未披露	单晶炉
2022/7/7	中成榆能源	鄂尔多斯	1.5	单晶炉
2022/7/23	阿特斯	嘉兴、宿迁	0.86	划焊一体机
2022/7/7	合盛硅业	新疆中部	1.3	160 型单晶炉
2022/7/7	一道新能源	衢州	0.8	超高速多主栅串焊机
2022/7/6	晶科能源	肥东	1.4	划焊一体机

资料来源：公司公告、官方公众号，浙商证券研究所整理（订单为含税金额，公司仅单独披露一定金额以上的订单）

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	3851	5637	8660	12723
现金	549	714	1504	3786
交易性金融资产	251	227	303	260
应收账款	370	992	1111	1247
其它应收款	21	36	56	76
预付账款	42	95	157	186
存货	1852	3111	4997	6582
其他	767	460	532	586
非流动资产	431	451	553	664
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	141	206	283	373
无形资产	44	47	52	55
在建工程	141	151	159	166
其他	105	47	59	70
资产总计	4282	6088	9213	13387
流动负债	2822	3885	6005	8792
短期借款	428	345	371	381
应付款项	987	1860	2921	3765
预收账款	2003	1533	2491	4582
其他	(597)	147	222	64
非流动负债	33	16	20	23
长期借款	0	0	0	0
其他	33	16	20	23
负债合计	2854	3901	6025	8815
少数股东权益	20	20	20	20
归属母公司股东权益	1408	2166	3168	4552
负债和股东权益	4282	6088	9213	13387

现金流量表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	317	266	953	2338
净利润	367	703	1002	1384
折旧摊销	11	18	22	28
财务费用	21	20	11	(11)
投资损失	(15)	(10)	(10)	(10)
营运资金变动	456	624	1615	2249
其它	(522)	(1089)	(1686)	(1302)
投资活动现金流	58	(49)	(179)	(78)
资本支出	(168)	(87)	(101)	(119)
长期投资	0	0	0	0
其他	225	38	(78)	41
筹资活动现金流	(81)	(51)	16	22
短期借款	88	(83)	26	10
长期借款	0	0	0	0
其他	(169)	32	(11)	12
现金净增加额	293	166	789	2282

利润表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	2047	3594	5316	7334
营业成本	1276	2151	3224	4440
营业税金及附加	9	15	23	32
营业费用	78	137	202	279
管理费用	110	190	282	389
研发费用	145	216	303	418
财务费用	21	20	11	(11)
资产减值损失	88	144	213	293
公允价值变动损益	14	5	5	5
投资净收益	15	10	10	10
其他经营收益	70	65	67	66
营业利润	419	801	1141	1576
营业外收支	(0)	(1)	(1)	(1)
利润总额	418	800	1140	1575
所得税	51	97	138	191
净利润	367	703	1002	1384
少数股东损益	(3)	0	0	0
归属母公司净利润	371	703	1002	1384
EBITDA	442	828	1164	1583
EPS (最新摊薄)	2.40	4.55	6.49	8.96

主要财务比率

	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入	78.93%	75.59%	47.93%	37.95%
营业利润	133.90%	91.30%	42.46%	38.12%
归属母公司净利润	138.63%	89.54%	42.58%	38.12%
获利能力				
毛利率	37.66%	40.15%	39.36%	39.46%
净利率	17.95%	19.55%	18.84%	18.87%
ROE	29.45%	38.88%	37.28%	35.66%
ROIC	20.41%	28.26%	28.27%	27.62%
偿债能力				
资产负债率	66.65%	64.09%	65.39%	65.85%
净负债比率	15.23%	8.90%	6.21%	4.37%
流动比率	1.36	1.45	1.44	1.45
速动比率	0.71	0.65	0.61	0.70
营运能力				
总资产周转率	0.56	0.69	0.69	0.65
应收账款周转率	5.50	4.79	4.11	4.39
应付账款周转率	1.82	1.86	1.69	1.66
每股指标(元)				
每股收益	2.40	4.55	6.49	8.96
每股经营现金	2.05	1.72	6.17	15.14
每股净资产	14.27	14.02	20.51	29.47
估值比率				
P/E	71.17	37.55	26.33	19.07
P/B	11.97	12.18	8.33	5.80
EV/EBITDA	54.09	31.19	21.46	14.37

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>