



买入（维持）

所属行业：机械设备
当前价格(元)：154.80

证券分析师

俞能飞

资格编号：S0120522120003

邮箱：yunf@tebon.com.cn

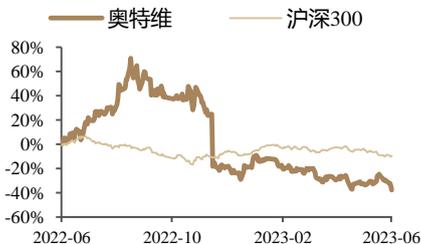
卢大伟

资格编号：S0120523010002

邮箱：ludw@tebon.com.cn

研究助理

市场表现



沪深300对比	1M	2M	3M
绝对涨幅(%)	-7.42	-11.59	-21.65
相对涨幅(%)	-2.52	-4.24	-16.00

资料来源：德邦研究所，聚源数据

相关研究

- 《奥特维(688516.SH)：光伏、锂电、半导体多线布局，订单充足业绩高增可期》，2023.5.2
- 《奥特维(688516.SH)：单晶炉获3.8亿订单，奠定业绩增长基础》，2023.3.12
- 《业绩高速增长，预计在手订单充足》，2023.3.1

奥特维(688516.SH)：单晶炉再获4.8亿大单，在手订单充足奠定业绩高增基础

投资要点

- 事件：**近日公司控股子公司松瓷机电中标晶科能源大尺寸单晶炉项目，中标金额约4.8亿元。松瓷机电商品平均验收周期为6-9个月，受本合同具体交货批次及验收时间的影响，合同履行对2023年业绩影响存在不确定性，将对公司2024年经营业绩产生积极的影响。
- 公司单晶炉产品市场开拓顺利，业务快速发展前景可期。**公司直拉单晶炉产品自2021年度投产以来，各项技术性能已达或接近到行业先进水平，产品已得到了天合光能、晶科能源、晶澳太阳能等客户的认可，市场地位上升较快。2022年公司单晶炉全年新签订单12.86亿，同比增长666.56%，截至2022年末在手订单12.53亿元，处于快速发展阶段。
- 公司在手订单充足，为业绩高速增长奠定基础。**截止2022年末，公司在手订单73.22亿元，比2021年度增长72.04%。2023年至今，公司公告的新签订单额超过25亿元，我们认为公司目前在手订单充足，为公司业绩高速增长奠定坚实基础。
- 光伏、锂电、半导体多线布局、多点开花。**公司核心产品串焊机，大尺寸硅片分选机继续保持较高市场份额，2022年批量交付了SMBB设备，完成了OBB和IBC等新工艺在客户端的试用和升级；单晶炉全年新签订单12.86亿，同比增长666.56%，是公司增速最高的产品。公司储能模组/PACK生产线取得了江苏天合储能有限公司、大丰阿特斯储能科技有限公司等知名客户的订单；半导体铝线键合机在多家客户验证、试用，并取得括通富微电、华润安盛、中芯集成等知名客户的小批量订单，公司半导体设备验证转化开始提速。

● **盈利预测：**预计2023-2025年公司归母净利润11.81/17.27/21.52亿元，对应PE 20/14/11倍，维持“买入”评级。

● **风险提示：**光伏技术迭代不及预期，新技术研发不及预期，市场竞争加剧风险。

股票数据

总股本(百万股)：	154.83
流通A股(百万股)：	75.84
52周内股价区间(元)：	154.80-424.00
总市值(百万元)：	23,967.26
总资产(百万元)：	9,511.25
每股净资产(元)：	17.14

资料来源：公司公告

主要财务数据及预测

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2,047	3,540	5,742	8,186	10,700
(+/-)YOY(%)	78.9%	72.9%	62.2%	42.6%	30.7%
净利润(百万元)	371	713	1,181	1,727	2,152
(+/-)YOY(%)	138.6%	92.3%	65.7%	46.2%	24.6%
全面摊薄EPS(元)	2.39	4.60	7.63	11.16	13.90
毛利率(%)	37.7%	38.9%	38.7%	38.6%	37.8%
净资产收益率(%)	26.3%	27.7%	32.8%	26.7%	25.0%

资料来源：公司年报(2021-2022)，德邦研究所

备注：净利润为归属母公司所有者的净利润

财务报表分析和预测

主要财务指标	2022	2023E	2024E	2025E
每股指标(元)				
每股收益	4.88	7.63	11.16	13.90
每股净资产	16.65	23.27	41.79	55.69
每股经营现金流	3.74	4.66	2.15	7.62
每股股利	1.60	0.00	0.00	0.00
价值评估(倍)				
P/E	41.19	20.29	13.88	11.13
P/B	12.07	6.65	3.70	2.78
P/S	6.76	4.14	3.12	2.39
EV/EBITDA	37.22	14.56	10.03	7.88
股息率%	0.8%	0.0%	0.0%	0.0%
盈利能力指标(%)				
毛利率	38.9%	38.7%	38.6%	37.8%
净利润率	19.6%	20.2%	20.7%	19.7%
净资产收益率	27.7%	32.8%	26.7%	25.0%
资产回报率	8.4%	10.8%	10.8%	10.4%
投资回报率	20.7%	31.8%	26.4%	24.8%
盈利增长(%)				
营业收入增长率	72.9%	62.2%	42.6%	30.7%
EBIT 增长率	89.6%	101.1%	37.7%	21.5%
净利润增长率	92.3%	65.7%	46.2%	24.6%
偿债能力指标				
资产负债率	69.6%	67.0%	59.8%	58.6%
流动比率	1.3	1.4	1.6	1.6
速动比率	0.6	0.7	0.8	0.8
现金比率	0.1	0.2	0.3	0.3
经营效率指标				
应收帐款周转天数	60.0	60.0	55.0	60.0
存货周转天数	477.9	450.0	450.0	460.0
总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.5
固定资产周转率	9.0	14.2	18.4	22.1

现金流量表(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
净利润	713	1,181	1,727	2,152
少数股东损益	-18	-29	-42	-53
非现金支出	194	192	197	202
非经营收益	-60	0	-6	-13
营运资金变动	-251	-632	-1,551	-1,114
经营活动现金流	578	722	332	1,180
资产	-257	-75	-137	-138
投资	-830	-10	-10	-10
其他	14	23	33	43
投资活动现金流	-1,073	-62	-114	-106
债权募资	165	0	0	0
股权募资	612	-150	1,140	0
其他	-179	-18	-20	-21
融资活动现金流	598	-168	1,120	-21
现金净流量	105	492	1,339	1,053

备注：表中计算估值指标的收盘价日期为 6 月 8 日
 资料来源：公司年报 (2021-2022)，德邦研究所

利润表(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业总收入	3,540	5,742	8,186	10,700
营业成本	2,162	3,521	5,023	6,654
毛利率%	38.9%	38.7%	38.6%	37.8%
营业税金及附加	23	34	49	75
营业税金率%	0.6%	0.6%	0.6%	0.7%
营业费用	116	201	295	407
营业费用率%	3.3%	3.5%	3.6%	3.8%
管理费用	177	299	450	642
管理费用率%	5.0%	5.2%	5.5%	6.0%
研发费用	237	379	540	706
研发费用率%	6.7%	6.6%	6.6%	6.6%
EBIT	778	1,565	2,155	2,618
财务费用	20	23	21	19
财务费用率%	0.6%	0.4%	0.3%	0.2%
资产减值损失	-57	-60	-65	-65
投资收益	12	23	33	43
营业利润	801	1,336	1,942	2,418
营业外收支	-5	-6	-8	-10
利润总额	795	1,331	1,935	2,408
EBITDA	834	1,612	2,207	2,675
所得税	100	168	242	303
有效所得税率%	12.6%	12.7%	12.5%	12.6%
少数股东损益	-18	-29	-42	-53
归属母公司所有者净利润	713	1,181	1,727	2,152

资产负债表(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	712	1,204	2,543	3,596
应收账款及应收票据	810	1,019	1,317	2,090
存货	3,888	4,856	7,577	9,298
其它流动资产	2,255	2,984	3,634	4,641
流动资产合计	7,665	10,063	15,071	19,626
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	393	404	444	483
在建工程	98	94	116	132
无形资产	60	66	73	80
非流动资产合计	844	867	945	1,018
资产总计	8,508	10,930	16,016	20,644
短期借款	612	612	612	612
应付票据及应付账款	2,789	3,080	4,175	5,252
预收账款	0	0	0	0
其它流动负债	2,427	3,545	4,703	6,150
流动负债合计	5,829	7,238	9,491	12,014
长期借款	10	10	10	10
其它长期负债	81	81	81	81
非流动负债合计	91	91	91	91
负债总计	5,919	7,329	9,582	12,105
实收资本	154	154	165	165
普通股股东权益	2,571	3,603	6,470	8,622
少数股东权益	18	-1	-36	-83
负债和所有者权益合计	8,508	10,930	16,016	20,644

信息披露

分析师与研究助理简介

俞鹏飞：德邦证券研究所智能制造组组长，机械设备首席分析师。厦门大学经济学硕士，曾于西部证券、华西证券、国泰君安等从事机械、中小盘研究，擅长挖掘底部、强预期差、高弹性标的的研究。作为团队核心成员获得 2016 年水晶球机械行业第一名；2017 年新财富、水晶球等中小市值第一名；2018 年新财富中小市值第三名；2020 年金牛奖机械行业最佳行业分析团队。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。