

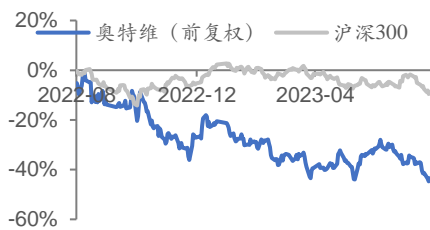
业绩高速增长，订单充沛，业务外延不断拓宽迈向平台化

投资评级：买入（维持）

报告日期：2023-8-28

收盘价（元）	154.73
近12个月最高/最低（元）	279.6/151.2
总股本（百万股）	154.83
流通股本（百万股）	75.84
流通股比例（%）	48.98%
总市值（亿元）	239.56
流通市值（亿元）	117.34

公司价格与沪深300走势比较



分析师：张帆

执业证书号：S0010522070003

邮箱：zhangfan@hazq.com

分析师：徒月婷

执业证书号：S0010522110003

邮箱：tuyueting@hazq.com

相关报告

- 《奥特维：串焊机领军者，拓展布局打造多成长极》2022-10-17
- 《奥特维点评：全年业绩符合预期，迈向“光伏+锂电+半导体”平台化》2023-3-1
- 《奥特维点评：业绩保持高速增长，“光伏+锂电+半导体”多维布局共推高成长》2023-5-3

主要观点：

● 事件概况

奥特维于2023年8月27日发布2023年度半年度报告：2023年半年度实现营业收入为25.17亿元，同比增加66.41%；归母净利润为5.23亿元，同比增加74.76%；毛利率为36.64%，净利率为20.46%，同比增加1.23pct。2023年二季度实现营业收入为14.78亿元，同比增加66.52%，环比增加42.29%；归母净利润为3.01亿元，同比增加56.64%，环比增加36.18%；毛利率为36.67%，净利率为20.21%，同比减少1.13pct。

● 订单充沛，保障高速增长

2023年1-6月，公司新签订单57.80亿元（含税），同比增长76.76%。截止2023年6月30日，公司在手订单101.63亿元（含税），同比增长77.21%。2022年度，公司签署销售订单73.74亿元。受益于光伏、新能源的持续高速发展，公司的订单持续增长，为后续业绩提供坚实保障。

● 业务外延不断拓展，迈向平台化

- 2023年8月16日，奥特维发布公告，以2.7亿元收购普乐新能源100%股权。普乐新能源2022年/2023年1-5月收入2,011.39/685.77万元，净利润-8.17/-918.72万元。普乐新能源以镀膜技术为核心，具备LPCVD等光伏电池真空镀膜设备的设计和工艺能力。公司原布局串焊机、单晶炉、丝网印刷整线，通过和普乐新能源合作，公司在光伏电池片的设备品类进一步扩大。
- 2023年7月10日，奥特维发布公告，拟与刘世挺、岸田文樹、翁鑫晶、吴接建共同出资设立合资公司—无锡奥特维捷芯科技有限公司，其中公司持股比例为62%，公司董事刘世挺持股比例为2%。无锡合资公司将开展半导体硅片化学机械抛光机设备及相关材料的研发、生产和销售，未来将继续研发包括但不限于化合物半导体设备、硅片研磨、晶圆抛光等相关设备及材料。

● 产品推陈出新，研发带来产品力持续领先

2023年上半年，公司投入研发费用1.3亿元，比上年同期增加32.59%，公司在多个产品线加强研发，推陈出新。在串焊机方面，公司针对降低银浆的工艺需求，研发了SMBB串焊机、0BB串焊机。在单晶炉方面，2023年公司针对应用于Topcon的硅片因氧含量高所产生的同心圆等情况，研发出性价比较高的低氧单晶炉，已取得龙头客户的订单。在半导体设备方面，公司生产的铝线键合机应用在半导体封测环节，目前该设备主要依赖进口，公司设备尚在客户验证、市场推广阶段，截至目前已取得通富微电、华润安盛、中芯集成等企业的小批量订单。

● 投资建议

考虑到公司订单景气和业务拓展，我们预测公司2023-2025年营业收入分别为57.84/82.31/104.86亿元（前值为56.86/78.19/99.89亿元），归母净利润分别为11.58/16.82/21.94亿元（前值为11.09/15.74/20.86亿元），

以当前总股本 1.55 亿股计算的摊薄 EPS 为 7.48/10.87/14.17 元。公司当前股价对 2023-2025 年预测 EPS 的 PE 倍数分别为 21/14/11 倍，维持“买入”评级。

重要财务指标		单位:百万元			
主要财务指标	2022	2023E	2024E	2025E	
营业收入	3,540	5,784	8,231	10,486	
收入同比(%)	72.9%	63.4%	42.3%	27.4%	
归属母公司净利润	713	1,158	1,682	2,194	
净利润同比(%)	92.3%	62.4%	45.3%	30.4%	
毛利率(%)	38.9%	37.0%	37.3%	37.5%	
ROE(%)	27.5%	33.3%	34.6%	33.7%	
每股收益(元)	4.60	7.48	10.87	14.17	
P/E	33.61	20.69	14.24	10.92	
P/B	9.32	6.96	5.00	3.74	
EV/EBITDA	38.72	22.81	15.63	12.17	

资料来源: wind, 华安证券研究所

● 风险提示

1) 光伏行业后续扩产不及预期的风险; 2) 技术迭代带来的创新风险; 3) 新业务拓展的不确定性风险; 4) 研究依据的信息更新不及时, 未能充分反映公司最新状况的风险。

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2022	2023E	2024E	2025E	会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	7,665	13,057	16,534	21,716	营业收入	3,540	5,784	8,231	10,486
现金	712	578	823	1,049	营业成本	2,162	3,645	5,163	6,556
应收账款	810	2,093	2,280	3,364	营业税金及附加	23	37	47	65
其他应收款	42	61	90	114	销售费用	116	174	247	315
预付账款	54	144	214	227	管理费用	177	255	346	435
存货	3,888	7,289	9,153	12,174	财务费用	20	62	85	75
其他流动资产	2,159	2,891	3,973	4,787	资产减值损失	(57)	(57)	(57)	(57)
非流动资产	844	1,001	1,143	1,262	公允价值变动收益	29	21	21	24
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	12	11	13	12
固定资产	393	526	637	734	营业利润	801	1,344	1,970	2,567
无形资产	60	84	96	111	营业外收入	0	1	1	1
其他非流动资产	390	391	410	417	营业外支出	6	6	6	6
资产总计	8,508	14,058	17,677	22,978	利润总额	795	1,339	1,965	2,562
流动负债	5,829	10,495	12,729	16,375	所得税	100	170	248	324
短期借款	612	2,964	1,950	2,464	净利润	695	1,169	1,717	2,238
应付账款	1,928	2,733	3,980	4,991	少数股东损益	(18)	12	34	45
其他流动负债	3,288	4,797	6,799	8,921	归属母公司净利润	713	1,158	1,682	2,194
非流动负债	91	91	91	91	EBITDA	848	1,440	2,101	2,698
长期借款	10	10	10	10	EPS (元)	4.60	7.48	10.87	14.17
其他非流动负债	81	81	81	81					
负债合计	5,919	10,586	12,820	16,466	主要财务比率				
少数股东权益	18	29	64	109	会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
股本	154	155	155	155	成长能力				
资本公积	1,418	1,448	1,448	1,448	营业收入	72.94%	63.41%	42.31%	27.39%
留存收益	999	1,840	3,190	4,800	营业利润	91.22%	67.86%	46.62%	30.30%
归属母公司股东权益	2,571	3,443	4,793	6,403	归属于母公司净利润	92.25%	62.45%	45.31%	30.38%
负债和股东权益	8,508	14,058	17,677	22,978	获利能力				
					毛利率(%)	38.92%	36.99%	37.27%	37.48%
					净利率(%)	19.63%	20.22%	20.86%	21.35%
					ROE(%)	27.53%	33.35%	34.64%	33.69%
					ROIC(%)	39.27%	24.51%	34.67%	32.27%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	69.57%	75.30%	72.52%	71.66%
					净负债比率(%)	-3.49%	69.00%	23.41%	21.88%
					流动比率	1.32	1.24	1.30	1.33
					速动比率	0.65	0.55	0.58	0.58
					营运能力				
					总资产周转率	0.42	0.41	0.47	0.46
					应收账款周转率	6.00	3.98	3.76	3.72
					应付账款周转率	1.58	1.56	1.54	1.46
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	4.60	7.48	10.87	14.17
					每股经营现金流(最新摊薄)	3.74	(15.11)	13.03	2.74
					每股净资产(最新摊薄)	16.65	22.29	31.03	41.45
					估值比率				
					P/E	33.6	20.7	14.2	10.9
					P/B	9.3	7.0	5.0	3.7
					EV/EBITDA	38.73	22.81	15.63	12.17

资料来源: WIND, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：张帆，华安机械行业首席分析师，机械行业从业2年，证券从业14年，曾多次获得新财富分析师。

分析师：徒月婷，华安机械行业分析师，南京大学金融学本硕，曾供职于中泰证券、中山证券。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，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，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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，未经华安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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A股以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上；

中性—未来6个月的投资收益率与市场基准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市场基准指数5%以上；

公司评级体系

买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；

增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；

中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；

减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至；

卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。