

光伏设备细分市场龙头，上半年业绩优异

核心观点：

● 事件：

公司发布 2023 年半年报，上半年实现归母净利润 5.23 亿元，同比增长 74.76%。扣非归母净利润 5.03 亿元，同比增长 80.87%。

● 营收增长强劲，毛利仍有提升空间

公司 2023 年 H1 营收 25.17 亿元，同比增长 66.41%，营收高速增长受益于光伏、锂电等多点开花。归母净利润 5.23 亿元，同比增长 74.76%。毛利率 36.64%，同比-6.25pct，主要受新产品初期毛利较低影响；净利率 20.46%，同比+6.39pct，原因为费用率控制良好。

- **光伏设备：**1) **硅片生产设备：硅片分选机率先规模化应用，获低氧单晶炉大单。**2022 年，公司根据硅片薄片化的趋势，推出适应薄片化的超高速硅片分选机，客户包括隆基绿能、高景太阳能等主要硅片生产商，有较高市场地位。2023 年 8 月 8 日，子公司松瓷机电与合盛硅业签订 2.9 亿元大尺寸单晶炉合同。松瓷机电于 5 月推出低氧型单晶炉，实现更低氧含量、更低电阻率、更高少子寿命。在同等条件下，同心圆可降低 50%，氧含量降低 24% 以上，试验线电池片效率提升 0.1%，同时帮助客户提高效益、快速收回成本。此前，公司低氧型单晶炉获晶科 4.8 亿订单，表明设备得到下游客户认可，随着 TOPCon 电池的快速扩产，订单有望进一步放量。2) **电池设备：产品线进一步拓展，丝印设备客户端表现良好。**8 月 16 日，奥特维拟以 2.7 亿元现金收购普乐新能源 100% 股权。普乐新能源以镀膜技术为核心，具备 LPCVD 等太阳能电池真空镀膜设备的设计和工艺能力。该收购有助于提高公司的研发、生产能力，丰富产品结构，实现优势互补，形成新的业务增长点。当前公司丝印设备毛利率低于行业平均，量产后有望随规模效应达到行业平均水平。3) **组件制造设备：串焊机优势突出，预计下半年实现 OBB 量产。**公司串焊机具备性能优势、较强的兼容性和快速切换能力，市场地位较高。目前 OBB 工艺同时适用于 HJT 和 TOPCON 电池。若未来 OBB 工艺成为行业主流，公司 OBB 串焊机设备的价值量有望得到进一步的提升。2023 年公司已拿到行业龙头企业的小批量 OBB 串焊机订单，预计下半年实现量产。

- **锂电设备：模组 PACK 获多个订单，有望受益于电化学储能需求。**公司储能模组/PACK 生产线已取得天合光能、阿特斯及晶科能源等知名客户的订单。随着光伏发电占比提高，储能锂电池的需求量增大，有望推动锂电设备订单增长。

- **半导体设备：铝线键合机已获订单，布局半导体 CMP 设备。**公司的半导体封测装备铝线键合机前已获得包括通富微电、华润安盛、中芯集成在内的知名客户的小批量订单。截至 2023Q1，公司的半导体设备已在 40 多家客户处进行验证，5 月，验证客户已逐渐将验证订单转为销售订单，逐步打开成长第二曲线。7 月 10 日，公司发布公告称，拟布局半导体硅片化学机械抛光机（CMP 设备），进一步深耕半导体领域。

奥特维 (688516.SZ)

推荐(维持)

分析师

鲁佩

☎：021-20257809

✉：lupei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130521060001

研究助理

贾新龙

☎：021-20257807

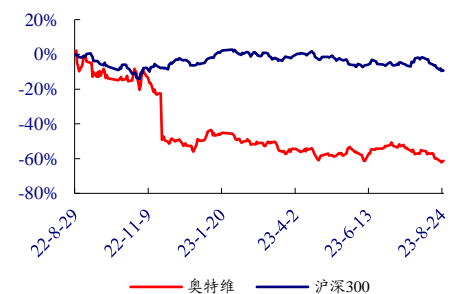
✉：jiaxinlong_yj@chinastock.com.cn

市场数据

2023-08-28

A 股收盘价(元)	153.59
股票代码	688516
A 股一年内最高价/最低价(元)	408.81/151.20
上证指数	3,098.64
总股本/实际流通 A 股(万股)	15,483/7,584
流通 A 股市值(亿元)	116

相对沪深 300 表现图



资料来源：中国银河证券研究部

相关研究

【银河机械】奥特维 (688516) 三季报点评：核心产品优势明显，单晶炉订单全年同比增速有望超 500%

● **投资建议:**

预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 12.04 亿元、16.87 亿元、21.79 亿元，对应 PE 分别为 19.89 倍、14.19 倍、10.99 倍，当前维持“推荐”评级。

● **风险提示:**

光伏政策变动风险；客户高度集中风险；应收账款坏账风险。

表1: 主要财务指标预测

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	3539.65	5824.17	8381.99	10416.56
收入增长率%	72.94	64.54	43.92	24.27
归母净利润(百万元)	712.72	1204.65	1687.91	2179.20
利润增速%	92.25	69.02	40.12	29.11
毛利率%	38.92	38.69	38.70	40.40
摊薄 EPS(元)	4.60	7.78	10.90	14.08
PE	33.61	19.89	14.19	10.99
PB	9.32	6.64	4.51	3.20
PS	6.75	4.11	2.86	2.30

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

(一) 公司财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)						
2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	7664.89	11219.41	16292.25	20985.80	营业收入	3539.65	5824.17	8381.99	10416.56		
现金	712.43	-1664.36	-1998.63	-1348.80	营业成本	2161.85	3570.80	5138.12	6208.72		
应收账款	809.69	1617.83	2328.33	2893.49	营业税金及附加	22.54	37.27	53.64	66.67		
其它应收款	41.81	64.71	93.13	115.74	营业费用	116.11	227.14	326.90	406.25		
预付账款	53.58	214.25	308.29	372.52	管理费用	177.01	302.86	435.86	541.66		
存货	3887.97	6704.84	9625.34	11607.59	财务费用	19.64	20.01	22.51	25.01		
其他	2159.42	4282.14	5935.79	7345.25	资产减值损失	-57.25	-60.00	-61.00	-59.00		
非流动资产	843.55	977.40	1011.70	1037.86	公允价值变动收益	28.97	0.00	0.00	0.00		
长期投资	0.00	2.00	4.00	6.00	投资净收益	12.48	23.30	33.53	41.67		
固定资产	393.32	441.76	479.78	507.41	营业利润	800.51	1367.88	1917.32	2474.89		
无形资产	60.10	60.10	60.10	60.10	营业外收入	0.84	0.89	0.89	0.89		
其他	390.13	473.54	467.82	464.35	营业外支出	6.04	0.40	0.40	0.40		
资产总计	8508.44	12196.81	17303.95	22023.66	利润总额	795.31	1368.37	1917.32	2475.38		
流动负债	5828.60	8448.69	11848.97	14374.91	所得税	100.48	174.47	244.46	315.61		
短期借款	612.32	682.32	752.32	822.32	净利润	694.84	1193.91	1672.86	2159.77		
应付账款	1928.03	2975.67	4281.77	5173.94	少数股东损益	-17.88	-10.75	-15.06	-19.44		
其他	3288.26	4790.70	6814.89	8378.66	归属母公司净利润	712.72	1204.65	1687.91	2179.20		
非流动负债	90.79	132.67	156.67	180.67	EBITDA	834.03	1463.90	2007.52	2578.23		
长期借款	9.71	19.71	29.71	39.71	EPS (元)	4.60	7.78	10.90	14.08		
其他	81.08	112.96	126.96	140.96							
负债合计	5919.39	8581.36	12005.64	14555.58	主要财务比率	2022A	2023E	2024E	2025E		
少数股东权益	17.71	6.96	-8.09	-27.53	营业收入	72.94%	64.54%	43.92%	24.27%		
归属母公司股东权益	2571.35	3608.49	5306.41	7495.61	营业利润	91.22%	70.88%	40.17%	29.08%		
负债和股东权益	8508.44	12196.81	17303.95	22023.66	归属母公司净利润	92.25%	69.02%	40.12%	29.11%		
					毛利率	38.92%	38.69%	38.70%	40.40%		
					净利率	20.14%	20.68%	20.14%	20.92%		
					ROE	27.72%	33.38%	31.81%	29.07%		
					ROIC	20.66%	27.35%	27.27%	25.76%		
					资产负债率	69.57%	70.36%	69.38%	66.09%		
					净负债比率	228.63%	237.35%	226.59%	194.90%		
					流动比率	1.32	1.33	1.37	1.46		
					速动比率	0.62	0.49	0.52	0.60		
					总资产周转率	0.55	0.56	0.57	0.53		
					应收帐款周转率	6.00	4.80	4.25	3.99		
					应付帐款周转率	1.58	1.46	1.42	1.31		
					每股收益	4.60	7.78	10.90	14.08		
					每股经营现金	3.73	-11.18	0.47	6.79		
					每股净资产	16.61	23.31	34.27	48.41		
					P/E	33.61	19.89	14.19	10.99		
					P/B	9.32	6.64	4.51	3.20		
					EV/EBITDA	37.22	18.06	13.38	10.20		
					PS	6.75	4.11	2.86	2.30		

数据来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

分析师简介及承诺

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

鲁佩 机械行业首席分析师

伦敦政治经济学院经济学硕士，证券从业9年，曾供职于华创证券，2021年加入中国银河证券研究院。2016年新财富最佳分析师第五名，IAMAC中国保险资产管理业最受欢迎卖方分析师第三名，2017年新财富最佳分析师第六名，首届中国证券分析师金翼奖机械设备行业第一名，2019年WIND金牌分析师第五名，2020年中证报最佳分析师第五名，金牛奖客观量化最佳行业分析团队成员。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来6-12个月，公司股价相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系方式

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：李洋洋 021-20252671 liyongyang_yj@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn