

➤ **事件：**2023 年 8 月 31 日，奥特维公司公告中标天合光能单晶炉项目，中标金额约 18.9 亿元，预计将在 2023 年 11 月份交付。

➤ **大尺寸单晶炉（低氧型）处于高速增长阶段，订单有望持续落地。**公司大尺寸单晶炉产品 2022 年开始量产出货，公司单晶炉获得天合光能、晶科能源、合盛硅业等知名客户的复购，市场地位上升较快。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。2023 年 8 月 31 日，公司公告中标天合光能 18.9 亿元单晶炉项目。

➤ **公司 2023 年 H1 收入利润同比增速较快，后续在手订单超百亿。**2023 年 H1 实现营收 25.17 亿元，同比增长 66.41%；实现归母净利润 5.23 亿元，同比增长 74.76%，总资产为 11.18 亿元，比年初增长 31.21%。受益于光伏、新能源行业的持续高速发展，公司产品受到客户高度认可，2023 年 1-6 月，公司新签订单 57.80 亿元（含税），同比增长 76.76%。截至 2023 年 6 月 30 日，公司在手订单 101.63 亿元（含税），同比增长 77.21%。

➤ **研发持续投入，新技术频出，未来有望持续贡献业绩增长。**2023 年 H1 研发投入 1.3 亿元，同比增长 32.59%，主要系公司高度重视研发体系的建设，持续加大研发投入同时研发成果显著。2023 年 H1 公司获得授权知识产权 162 项。截至 2023 年 6 月 30 日，公司累计获得授权知识产权 1,452 项。具体新技术主要体现在以下三点：1) 光伏硅片持续朝着大尺寸、薄片化方向发展，对串焊机、硅片分选机提出了更高的要求。公司研发了满足大尺寸、薄片化的超高速串焊机和硅片分选机，硅片分选机产能已达 13500 片/时。（2）TOPCON/HJT 电池片降低银浆耗量是降本的主要措施之一，公司针对降低银浆的工艺需求，研发了 SMBB 串焊机、0BB 串焊机。3) 针对 TOPCon 电池片对降低氧含量的工艺需求，研发低氧型直拉式单晶炉。

➤ **平台化布局锂电、半导体领域，订单也在持续落地。**1) 锂电模组 PACK 线：公司生产的锂电模组 PACK 线分别用于圆柱电池、软包电池及方形电池；应用于锂电池储能的模组/PACK 生产线公司已取得阿特斯、天合光能、晶科能源等客户的订单；2) 半导体封测设备：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：**预计公司 2023-2025 年实现营收 61.50/85.78/112.91 亿元，归母净利 13.01/18.48/24.21 亿元，同比增 82.6%/42.0%/31.0%，当前股价对应 PE 分别为 20/14/11 倍，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**光伏新增装机不及预期、市场需求下滑。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	3,540	6,150	8,578	11,291
增长率（%）	72.9	73.7	39.5	31.6
归属母公司股东净利润（百万元）	713	1,301	1,848	2,421
增长率（%）	92.3	82.6	42.0	31.0
每股收益（元）	4.60	8.41	11.94	15.63
PE	37	20	14	11
PB	10.2	7.5	5.3	3.9

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 08 月 30 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

168.60 元


分析师 李哲

执业证书：S0100521110006

电话：13681805643

邮箱：lizhe_yj@mszq.com

分析师 占豪

执业证书：S0100522090007

电话：15216676817

邮箱：zhanhao@mszq.com

相关研究

1. 奥特维 (688516.SH) 事件点评：中标划焊一体机 3.4 亿订单，光伏设备业务持续贡献营收-2023/07/04

2. 奥特维 (688516.SH) 事件点评：中标大尺寸单晶炉 4.8 亿订单，业务经营持续稳定-2023/06/09

3. 奥特维 (688516.SH) 事件点评：中标隆基硅片、电池片、组件 4.3 亿订单，平台化布局持续发力-2023/03/28

4. 奥特维 (688516.SH) 事件点评：中标通威划焊一体机 5.8 亿订单，凸显营收高增长趋势-2023/02/16

5. 奥特维 (688516.SH) 2022 年半年报点评：海外扩张+新工艺带动设备需求，Q2 业绩超预期-2022/08/11

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	3,540	6,150	8,578	11,291
营业成本	2,162	3,798	5,299	6,977
营业税金及附加	23	31	43	56
销售费用	116	221	309	429
管理费用	177	307	429	565
研发费用	237	400	558	734
EBIT	778	1,554	2,166	2,827
财务费用	20	15	4	-8
资产减值损失	-57	-69	-73	-100
投资收益	12	31	44	58
营业利润	801	1,502	2,133	2,793
营业外收支	-5	0	0	0
利润总额	795	1,502	2,133	2,793
所得税	100	182	258	338
净利润	695	1,320	1,875	2,455
归属于母公司净利润	713	1,301	1,848	2,421
EBITDA	834	1,632	2,282	2,974

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	712	1,429	2,506	3,575
应收账款及票据	810	1,132	1,579	2,079
预付款项	54	132	185	243
存货	3,888	5,258	7,230	9,859
其他流动资产	2,201	3,060	3,832	4,695
流动资产合计	7,665	11,012	15,331	20,451
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	393	798	964	1,136
无形资产	60	83	94	106
非流动资产合计	844	1,356	1,556	1,767
资产合计	8,508	12,368	16,887	22,218
短期借款	612	441	441	441
应付账款及票据	2,789	4,113	5,738	7,555
其他流动负债	2,427	4,129	5,590	7,274
流动负债合计	5,829	8,683	11,769	15,270
长期借款	10	10	10	10
其他长期负债	81	157	164	177
非流动负债合计	91	166	174	187
负债合计	5,919	8,849	11,943	15,456
股本	154	155	155	155
少数股东权益	18	36	62	97
股东权益合计	2,589	3,519	4,944	6,761
负债和股东权益合计	8,508	12,368	16,887	22,218

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	72.94	73.74	39.48	31.62
EBIT 增长率	89.60	99.70	39.38	30.50
净利润增长率	92.25	82.61	42.02	30.97
盈利能力 (%)				
毛利率	38.92	38.24	38.22	38.21
净利率	20.14	21.16	21.55	21.44
总资产收益率 ROA	8.38	10.52	10.95	10.90
净资产收益率 ROE	27.72	37.37	37.86	36.32
偿债能力				
流动比率	1.32	1.27	1.30	1.34
速动比率	0.62	0.63	0.66	0.67
现金比率	0.12	0.16	0.21	0.23
资产负债率 (%)	69.57	71.55	70.72	69.57
经营效率				
应收账款周转天数	83.49	70.00	70.00	70.00
存货周转天数	656.43	512.00	503.00	521.00
总资产周转率	0.55	0.59	0.59	0.58
每股指标 (元)				
每股收益	4.60	8.41	11.94	15.63
每股净资产	16.61	22.49	31.53	43.04
每股经营现金流	3.73	11.31	11.99	13.02
每股股利	1.60	2.90	4.12	5.40
估值分析				
PE	37	20	14	11
PB	10.2	7.5	5.3	3.9
EV/EBITDA	30.99	15.84	11.33	8.69
股息收益率 (%)	0.95	1.72	2.44	3.20

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	695	1,320	1,875	2,455
折旧和摊销	56	78	115	146
营运资金变动	-251	261	-251	-736
经营活动现金流	578	1,751	1,856	2,016
资本开支	-257	-397	-265	-289
投资	-830	0	0	0
投资活动现金流	-1,073	-434	-220	-232
股权募资	612	-149	0	0
债务募资	165	-154	-45	0
筹资活动现金流	598	-600	-560	-715
现金净流量	105	717	1,076	1,069

分析师承诺

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并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、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收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026