

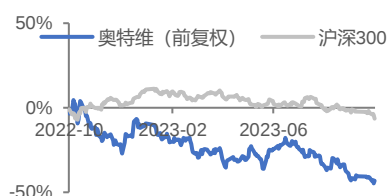
业绩及订单持续高增，光伏、半导体、锂电设备走向平台化

投资评级：买入（维持）

报告日期：2023-10-19

收盘价（元）	136.35
近 12 个月最高/最低（元）	250.9/ 132.6
总股本（百万股）	154.83
流通股本（百万股）	75.09
流通股比例（%）	48.50%
总市值（亿元）	211.11
流通市值（亿元）	102.39

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

- 1.《奥特维：串焊机领军者，拓展布局打造多成长极》2022-10-17
- 2.《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
- 3.《奥特维点评：业绩高速增长，订单充沛，业务外延不断拓宽迈向平台化》2023-8-28

主要观点：

● 事件概况

奥特维于 2023 年 10 月 19 日发布 2023 年度三季度报告：2023 年前三季度实现营业收入为 42.39 亿元，同比增加 76.74%；归母净利润为 8.51 亿元，同比增加 79.52%；毛利率为 36.72%，同比减少 2.32pct；净利率为 20.20%，同比增加 1.04pct。

2023 年三季度实现营业收入为 17.22 亿元，同比增加 94.38%，环比增加 16.45%；归母净利润为 3.29 亿元，同比增加 87.64%，环比增加 9.16%；毛利率为 36.83%，同比减少 2.12pc；净利率为 19.83%，同比增加 0.80pct。

● 订单充沛，保障高速增长

截至 2023 年 9 月 30 日，公司新签订单 89.92 亿元，其中 7-9 月新签订单 32.12 亿元。截至 2023 年 9 月 30 日，公司在手订单 114.83 亿元。与 2022 年 1-9 月相比，新签订单同比增长 75.93%，在手订单同比增长 76.34%，公司的订单持续增长，为后续业绩提供坚实保障。

● 泛半导体业务拓展，新品不断推出

1. **LEM 设备丰富光伏电池设备矩阵：**根据 2023 年 9 月 25 日公司公众号文章，公司成功实现了基于激光辅助烧结的金属化处理方法，可在现有烧结和光注入退火基础上实现再提效最高 0.3% 以上，可兼容 PERC、TOPCon 的 SMBB、0BB 工艺、BC 电池工艺。LEM 设备通过多个龙头客户在 TOPCon 工艺电池端的提效验证，该设备已经获得 TOPCon 头部企业量产的批量订单，该设备将于 10 月份开始全面交付。

2. **松瓷机电拓展半导体级磁拉单晶炉：**根据 2023 年 10 月 8 日公司公众号文章，松瓷机电推出全球首款 SC-1600MCZ SEMI 半导体级磁拉单晶炉，将满足 12-24 英寸超大硅片制造。松瓷机电获韩国知名半导体公司批量订单，设备将于 2024 年 3 月开始全面交付，同时将帮助客户建立全球首座半导体级无人化智能拉晶工厂。

● 公司走向平台化，三领域不断突破业务边界

光伏方面：（1）组件端：公司划焊一体机订单充沛，SMBB 串焊机适用于 TOPCon 扩产需求不断提高渗透率，0BB 串焊机新产品不断推进。

（2）电池端：子公司旭睿科技的布局丝网印刷设备和光注入设备，LEM 设备渗透率提高；收购普乐新能源布局 LPCVD 等电池镀膜设备。（3）硅片端：松瓷机电三季度连续中标天合光能、合盛硅业单晶炉大单，低氧单晶炉带来订单持续向好。

半导体方面：（1）铝线键合机应用在半导体封测环节，已取得通富微电、华润安盛、中芯集成等企业的小批量订单。（2）合资公司无锡奥特维捷芯科技有限公司研发半导体硅片化学机械抛光机设备及相关材料，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。（3）松瓷机电突破半导体级磁拉单晶炉。

锂电方面：(1) 公司模组 PACK 线用于动力电池及储能电池，储能领域开拓顺利，已经获得阿特斯、天合光能、晶科能源等客户订单。(2) 公司在叠片机、电芯外观检测等产品方面不断布局。

● 投资建议

考虑到公司订单景气和业务拓展，我们预测公司 20223-2025 年营业收入分别为 59.83/85.87/111.58 亿元（前值为 57.84/82.31/104.86 亿元），归母净利润分别为 12/17.52/23.11 亿元（前值为 11.58/16.82/21.94 亿元），以当前总股本 1.55 亿股计算的摊薄 EPS 为 7.75/11.31/14.92 元。公司当前股价对 2023-2025 年预测 EPS 的 PE 倍数分别为 18/12/9 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	5,983	8,587	11,158	
收入同比(%)	72.9%	69.0%	43.5%	29.9%	
归属母公司净利润	713	1,200	1,752	2,311	
净利润同比(%)	92.3%	68.3%	46.0%	31.9%	
毛利率(%)	38.9%	37.0%	37.2%	37.1%	
ROE(%)	27.5%	33.5%	34.2%	31.9%	
每股收益(元)	4.60	7.75	11.31	14.92	
P/E	29.62	17.59	12.05	9.14	
P/B	8.21	5.94	4.17	2.96	
EV/EBITDA	41.15	23.43	16.00	12.34	

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	13,480	17,227	23,133	营业收入	3,540	5,983	8,587	11,158
现金	712	598	859	1,116	营业成本	2,162	3,768	5,394	7,013
应收账款	810	2,165	2,378	3,580	营业税金及附加	23	38	49	69
其他应收款	42	63	94	122	销售费用	116	179	258	335
预付账款	54	149	224	243	管理费用	177	263	361	463
存货	3,888	7,536	9,562	13,024	财务费用	20	63	85	68
其他流动资产	2,159	2,970	4,111	5,049	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	1,392	2,051	2,704
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	14,481	18,370	24,396	利润总额	795	1,387	2,046	2,699
流动负债	5,829	10,806	13,155	17,071	所得税	100	175	259	341
短期借款	612	3,022	1,906	2,229	净利润	695	1,212	1,787	2,358
应付账款	1,928	2,826	4,157	5,339	少数股东损益	(18)	12	36	47
其他流动负债	3,288	4,959	7,092	9,503	归属母公司净利润	713	1,200	1,752	2,311
非流动负债	91	91	91	91	EBITDA	848	1,489	2,181	2,828
长期借款	10	10	10	10	EPS (元)	4.60	7.75	11.31	14.92
其他非流动负债	81	81	81	81					
负债合计	5,919	10,897	13,246	17,162	主要财务比率				
少数股东权益	18	30	66	113	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%	69.03%	43.52%	29.94%
留存收益	999	1,951	3,455	5,518	营业利润	91.22%	73.94%	47.30%	31.84%
归属母公司股东权益	2,571	3,554	5,058	7,121	归属于母公司净利润	92.25%	68.35%	45.98%	31.92%
负债和股东权益	8,508	14,481	18,370	24,396	获利能力				
					毛利率(%)	38.92%	37.02%	37.18%	37.15%
					净利率(%)	19.63%	20.26%	20.81%	21.13%
					ROE(%)	27.53%	33.48%	34.18%	31.94%
					ROIC(%)	39.27%	24.65%	34.72%	31.96%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	69.57%	75.25%	72.11%	70.35%
					净负债比率(%)	-3.49%	67.89%	20.64%	15.52%
					流动比率	1.32	1.25	1.31	1.36
					速动比率	0.65	0.55	0.58	0.59
					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	4.02	3.78	3.75
					应付账款周转率	1.58	1.59	1.54	1.48
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	4.60	7.75	11.31	14.92
					每股经营现金流(最新摊薄)	3.74	(15.80)	13.24	1.97
					每股净资产(最新摊薄)	16.65	23.01	32.75	46.10
					估值比率				
					P/E	29.6	17.6	12.1	9.1
					P/B	8.2	5.9	4.2	3.0
					EV/EBITDA	41.15	23.43	16.00	12.34

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。