



奥特维 (688516.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

Q3 业绩超预期，平台化布局提速

业绩简评

2023年10月19日，公司发布2023年三季度业绩公告。2023年前三季度，公司实现营业收入42.39亿元，同比+76.74%；实现归母净利润8.51亿元，同比+79.52%；Q3单季度实现营业收入17.22亿元，同比+94.38%，环比+16.51%；实现归母净利润3.29亿元，同比+87.64%，环比+9.30%，业绩超市场预期。

经营分析

新签订单持续创新高，各业务线均取得稳定发展。截至2023Q3，公司在手订单114.83亿元，同比增长75.93%；新签订单89.92亿元，同比增长75.93%，其中Q3新签订单32.12亿元，略超我们预期，并且绝对额继续创历史新高。分业务来看，公司于Q3在光伏、半导体等领域再次取得订单突破，产业化落地能力、平台化拓展能力得到充分体现。

低氧单晶炉产业化进展提速，公司市占率将快速提升。公司控股子公司松瓷机电于23年上半年推出新型低氧单晶炉，可在较低成本下实现可量产交付设备含氧量低至9-10ppm、晶棒利用率超99%、电池端效率提升0.1%，已获得晶科、天合等头部客户批量订单。根据年内公告披露，截止目前松瓷单晶炉中标金额超30亿元，预计全年订单金额超40亿元，远超市场预期。随着后续TOPCon电池对于低氧硅片的需求持续提升，公司市占率将再上新台阶。

半导体业务线布局再下一城，产品线日益丰富：根据公司公众号10月8日披露，松瓷机电的新款半导体级磁拉单晶炉获韩国知名半导体公司的批量订单，设备将于2024年3月开始全面交付，标志着公司在半导体业务线再下一城。公司目前在半导体领域持续扩张，相关子公司包括松瓷机电（硅片单晶炉等）、捷芯（硅片化学机械抛光机）、科芯技术（半导体键合机、装片机）、立朵科技（划片机）、光学应用（检测设备），同时覆盖半导体制造及封装环节，后续有望充分受益于半导体设备国产化进程，打开新的成长曲线。

盈利预测、估值与评级

根据公司的在手订单情况及最新业务进展，预计公司2023-2025年年盈利分别为12.47/18.85/22.57亿元，对应EPS为8.05、12.17、14.58元，当前股价对应PE分别为17/11/9倍，维持“买入”评级。

风险提示

新技术渗透不及预期，研发进展不及预期。

新能源与电力设备组

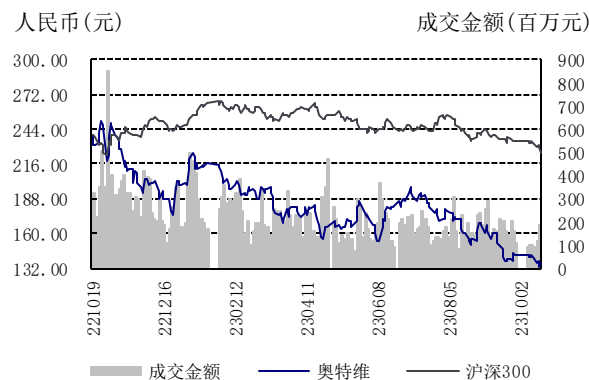
分析师：姚遥 (执业S1130512080001)

yaoy@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：136.35 元

相关报告：

- 《奥特维公司点评：Q2 业绩符合预期，强α助力公司穿越周期》，2023.8.28
- 《奥特维点评：订单高增彰显核心竞争力，未来成长空间可期》，2023.4.28
- 《奥特维公司点评：业绩预告超预期，平台化战略布局进展顺利》，2023.1.10



公司基本情况 (人民币)

项目	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2,047	3,540	6,168	9,494	11,373
营业收入增长率	78.93%	72.94%	74.25%	53.92%	19.79%
归母净利润(百万元)	371	713	1,247	1,885	2,257
归母净利润增长率	138.63%	92.25%	74.91%	51.18%	19.75%
摊薄每股收益(元)	3.757	4.614	8.052	12.173	14.576
每股经营性现金流净额	3.21	3.74	7.55	17.38	14.89
ROE(归属母公司)(摊薄)	26.33%	27.72%	27.96%	42.35%	38.88%
P/E	65.40	43.56	16.93	11.20	9.35
P/B	17.22	12.07	4.73	4.74	3.64

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)							资产负债表 (人民币百万元)							
	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E		2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E	
主营业务收入	1,144	2,047	3,540	6,168	9,494	11,373	货币资金	284	549	712	1,789	2,093	3,223	
增长率	78.9%	72.9%	72.9%	74.3%	53.9%	19.8%	应收款项	677	1,101	1,907	3,091	4,177	5,004	
主营业务成本	-731	-1,276	-2,162	-3,909	-6,075	-7,269	存货	1,282	1,852	3,888	7,924	9,154	10,953	
%销售收入	63.9%	62.3%	61.1%	63.4%	64.0%	63.9%	其他流动资产	558	350	1,158	1,342	1,372	1,432	
毛利	412	771	1,378	2,259	3,419	4,104	流动资产	2,801	3,851	7,665	14,146	16,796	20,612	
%销售收入	36.1%	37.7%	38.9%	36.6%	36.0%	36.1%	%总资产	94.0%	89.9%	90.1%	90.3%	90.4%	91.0%	
营业税金及附加	-9	-9	-23	-71	-104	-125	长期投资	0	21	86	86	86	86	
%销售收入	0.8%	0.4%	0.6%	1.2%	1.1%	1.1%	固定资产	114	282	491	1,061	1,142	1,211	
销售费用	-50	-78	-116	-204	-304	-364	%总资产	3.8%	6.6%	5.8%	6.8%	6.1%	5.3%	
%销售收入	4.3%	3.8%	3.3%	3.3%	3.2%	3.2%	无形资产	40	67	109	299	482	658	
管理费用	-73	-110	-177	-265	-399	-478	非流动资产	178	431	844	1,526	1,786	2,026	
%销售收入	6.4%	5.4%	5.0%	4.3%	4.2%	4.2%	%总资产	6.0%	10.1%	9.9%	9.7%	9.6%	9.0%	
研发费用	-70	-145	-237	-308	-475	-569	资产总计	2,980	4,282	8,508	15,672	18,582	22,639	
%销售收入	6.1%	7.1%	6.7%	5.0%	5.0%	5.0%	短期借款	340	435	640	787	738	930	
息税前利润 (EBIT)	211	428	825	1,411	2,137	2,568	应付款项	800	988	2,791	6,009	8,067	9,653	
%销售收入	18.4%	20.9%	23.3%	22.9%	22.5%	22.6%	其他流动负债	740	1,399	2,397	4,333	5,243	6,167	
财务费用	-9	-21	-20	-24	-13	-2	流动负债	1,880	2,822	5,829	11,130	14,048	16,749	
%销售收入	0.8%	1.0%	0.6%	0.4%	0.1%	0.0%	长期贷款	0	0	10	10	10	10	
资产减值损失	-93	-88	-139	0	0	0	其他长期负债	10	33	81	51	47	43	
公允价值变动收益	3	14	29	29	18	0	负债	1,890	2,854	5,919	11,190	14,104	16,802	
投资收益	6	15	12	13	12	11	普通股股东权益	1,090	1,408	2,571	4,459	4,450	5,804	
%税前利润	3.4%	3.6%	1.6%	0.9%	0.6%	0.4%	其中：股本	99	99	154	155	155	155	
营业利润	179	419	801	1,429	2,154	2,577	未分配利润	102	370	921	1,669	2,800	4,154	
营业利润率	15.6%	20.5%	22.6%	23.2%	22.7%	22.7%	少数股东权益	0	20	18	23	28	33	
营业外收支	0	0	-5	-7	-7	-7	负债股东权益合计	2,980	4,282	8,508	15,672	18,582	22,639	
税前利润	179	418	795	1,422	2,147	2,570	比率分析		2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
利润率	15.6%	20.4%	22.5%	23.1%	22.6%	22.6%	每股指标							
所得税	-24	-51	-100	-171	-258	-308	每股收益	1.575	3.757	4.614	8.052	12.173	14.576	
所得税率	13.2%	12.1%	12.6%	12.0%	12.0%	12.0%	每股净资产	11.043	14.267	16.646	28.802	28.743	37.488	
净利润	155	367	695	1,252	1,890	2,262	每股经营现金净流	1.553	3.210	3.740	7.546	17.380	14.891	
少数股东损益	0	-3	-18	5	5	5	每股股利	0.000	0.400	0.600	1.600	2.400	3.200	
归属于母公司的净利润	155	371	713	1,247	1,885	2,257	回报率							
净利率	13.6%	18.1%	20.1%	20.2%	19.9%	19.8%	净资产收益率	14.26%	26.33%	27.72%	27.96%	42.35%	38.88%	
现金流量表 (人民币百万元)							总资产收益率	5.21%	8.66%	8.38%	7.95%	10.14%	9.97%	
	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E	投入资本收益率	12.79%	20.14%	22.17%	23.53%	35.99%	33.35%	
净利润	155	367	695	1,252	1,890	2,262	增长率							
少数股东损益	0	-3	-18	5	5	5	主营业务收入增长率	51.67%	78.93%	72.94%	74.25%	53.92%	19.79%	
非现金支出	102	107	194	96	143	163	EBIT 增长率	138.97%	103.20%	92.77%	70.96%	51.44%	20.17%	
非经营收益	-5	-22	-60	71	30	53	净利润增长率	111.57%	138.63%	92.25%	74.91%	51.18%	19.75%	
营运资金变动	-99	-135	-251	-251	628	-173	总资产增长率	115.93%	43.72%	98.68%	84.20%	18.57%	21.83%	
经营活动现金净流	153	317	578	1,168	2,691	2,305	资产管理能力							
资本开支	-122	-193	-257	-856	-410	-411	应收账款周转天数	112.2	66.4	60.8	85.0	70.0	70.0	
投资	-478	224	-830	29	18	0	存货周转天数	467.4	448.2	484.5	740.0	550.0	550.0	
其他	6	27	14	13	12	11	应付账款周转天数	234.2	200.0	230.9	340.0	300.0	300.0	
投资活动现金净流	-595	58	-1,073	-814	-380	-400	固定资产周转天数	6.7	25.1	40.6	51.1	32.4	26.1	
股权募资	538	5	612	1,140	-1,140	0	偿债能力							
债权募资	48	-8	165	146	-49	192	净负债/股东权益	-34.38%	-25.56%	-39.82%	-43.74%	-51.68%	-55.71%	
其他	-59	-78	-179	-548	-807	-960	EBIT 利息保障倍数	23.5	20.8	42.0	59.0	165.8	1,217.1	
筹资活动现金净流	528	-81	598	737	-1,996	-768	资产负债率	63.43%	66.65%	69.57%	71.40%	75.90%	74.22%	
现金净流量	84	293	105	1,091	314	1,138								

来源：公司年报、国金证券研究所



市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2022-04-15	买入	185.50	274.00~274.00
2	2022-04-18	买入	191.76	274.00~274.00
3	2022-08-10	买入	340.80	N/A
4	2022-10-24	买入	339.00	N/A
5	2022-12-15	买入	191.85	N/A
6	2023-01-10	买入	226.01	N/A
7	2023-04-28	买入	166.93	N/A
8	2023-08-28	买入	154.73	N/A

来源：国金证券研究所

投资评级的说明：

- 买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
- 增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
- 中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

- 1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
- 3.01~4.0=减持





特别声明：

国金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。

任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；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，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海
 电话：021-80234211
 邮箱：researchsh@gjzq.com.cn
 邮编：201204
 地址：上海浦东新区芳甸路1088号
 紫竹国际大厦5楼

北京
 电话：010-85950438
 邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
 邮编：100005
 地址：北京市东城区建内大街26号
 新闻大厦8层南侧

深圳
 电话：0755-83831378
 传真：0755-83830558
 邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
 邮编：518000
 地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心
 18楼1806



【小程序】
 国金证券研究服务



【公众号】
 国金证券研究