

奥特维 (688516.SH)

2023 年三季报点评：前三季度归母净利润同比+80%，平台化属性日益凸显

买入

核心观点

2023 年前三季度收入同比增长 76.74%，归母净利润同比增长 79.52%。公司 2023 年前三季度实现营收 42.39 亿元，同比增长 76.74%；归母净利润 8.51 亿元，同比增长 79.52%。单季度看，2023 年第三季度实现营收 17.22 亿元，同比增长 94.38%；归母净利润 3.29 亿元，同比增长 87.64%。2023 年前三季度公司毛利率/净利率分别为 36.72%/20.20%，同比变动-2.32/+1.05 个 pct；2023 年第三季度毛利率/净利率分别为 36.83%/19.83%，同比变动-2.13/0.80 个 pct。费用端，2023 年前三季度销售/管理/研发/财务费用率分别为 3.16%/4.07%/5.01%/0.42%，同比变动-0.96/-1.99/-1.37/-0.51 个 pct。

新签订单维持高增，回购提议彰显长期发展信心。订单方面，2023Q1-Q3 公司新签订单 89.92 亿元（含税），同比增长 75.93%。截止 2023 年 9 月 30 日，公司在手订单 114.83 亿元（含税），同比增长 76.34%。**单季度看**，2023Q3 公司新签订单 32.12 亿元（含税），同比增长 74.47%，环比增长 1.65%。**回购提议**，公司实际控制人葛志勇先生、李文先生提议公司以自有资金回购股份，回购价格不超过 200 元/股，回购金额在 5000-7000 万元之间，回购股份拟全部或部分用于员工持股计划或股权激励，彰显公司长期发展信心。

激光辅助烧结、半导体单晶炉获批量订单，公司平台化属性显现。1) **串焊机**：公司推出的 SMBB 串焊机市场份额持续提升，此外 OBB、IBC 设备在客户端验证效果良好，有望进一步放量；2) **单晶炉**：2023 年公司推出低氧单晶炉，已获得光伏龙头客户订单，公司拟于 2023 年 10 月 16 日拟发布新一代单晶炉产品。此外，公司半导体级磁拉单晶炉获韩国知名半导体公司批量订单；3) **电池片设备**：公司激光辅助烧结（LEM）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，已经获得 TOPCon 头部企业量产订单。同时公司丝网印刷已获得龙头客户的订单，并收购普乐新能源，拓展电池片设备；4) **半导体键合机**：目前用于半导体封测的铝线键合机主要依赖进口，公司持续推动国产替代，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；5) **锂电方面**：公司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。

风险提示：光伏新增装机不及预期；行业竞争加剧；新产品拓展不及预期。

投资建议：公司是光伏串焊机龙头，光伏领域拓展至硅片、电池片设备，同时向半导体、锂电领域拓展。2023 年前三季度公司新增订单保持高增，预计公司 2023-25 年归母净利润为 11.61/16.25/21.07，对应 PE18/13/10 倍，维持“买入”评级。

公司研究 · 财报点评

机械设备 · 专用设备

证券分析师：吴双

0755-81981362

wushuang2@guosen.com.cn

S0980519120001

联系人：年亚颂

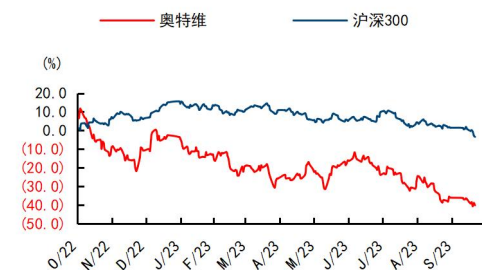
0755-81981159

nianyasong@guosen.com.cn

基础数据

投资评级	买入(维持)
合理估值	
收盘价	133.74 元
总市值/流通市值	20707/10043 百万元
52 周最高价/最低价	376.00/128.60 元
近 3 个月日均成交额	153.98 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《奥特维 (688516.SH) -2022 年报&2023 一季报点评：业绩同比增长 92.25%，新签订单大幅增加》——2023-05-16
《奥特维 (688516.SH) -预计 2022 年归母净利润同比增长 87%-92%，单晶炉、键合机持续取得突破》——2023-01-11
《奥特维 (688516.SH) -2022 年三季报点评：业绩同比增长 108%，新签订单同比增长 79%》——2022-10-24
《奥特维 (688516.SH) -2022 年半年报点评：业绩同比增长 110%，新签订单保持高增》——2022-08-12

盈利预测和财务指标

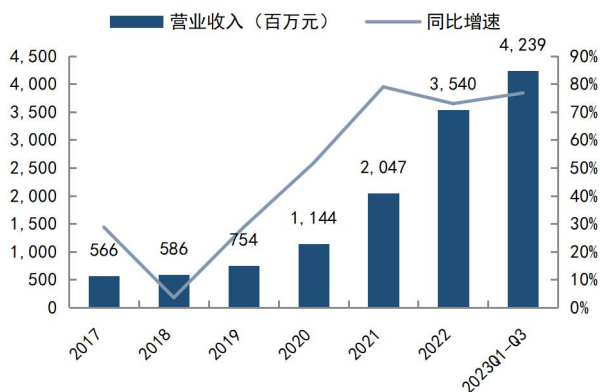
	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2,047	3,540	5,868	8,197	10,687
(+/-%)	78.9%	72.9%	65.8%	39.7%	30.4%
净利润(百万元)	371	713	1161	1625	2107
(+/-%)	138.6%	92.3%	62.9%	39.9%	29.7%
每股收益(元)	3.76	4.61	7.49	10.48	13.59
EBIT Margin	20.9%	23.3%	21.7%	21.7%	21.6%
净资产收益率 (ROE)	26.3%	27.7%	32.6%	32.9%	31.3%
市盈率 (PE)	36.3	29.6	18.2	13.0	10.0
EV/EBITDA	37.3	31.7	22.8	18.1	15.7
市净率 (PB)	9.56	8.19	5.94	4.28	3.14

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

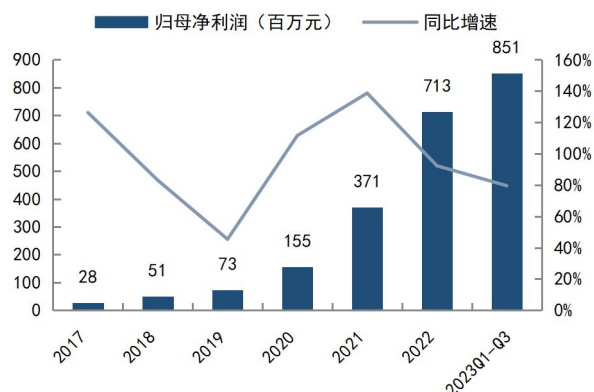
请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

图1: 奥特维 2023Q1-Q3 营收同比+76.74%



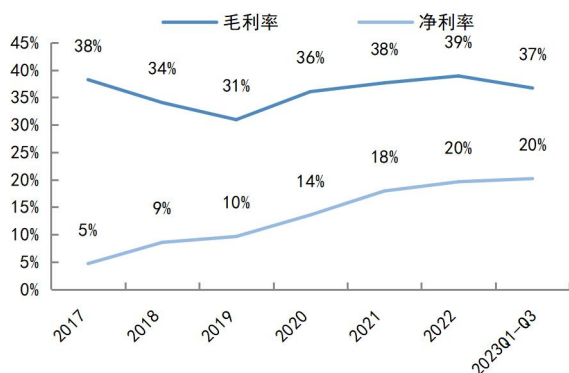
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 奥特维 2023Q1-Q3 归母净利润同比+79.52%



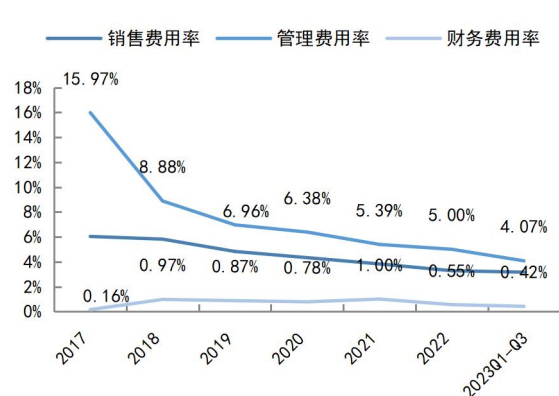
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 奥特维盈利能力较为稳定



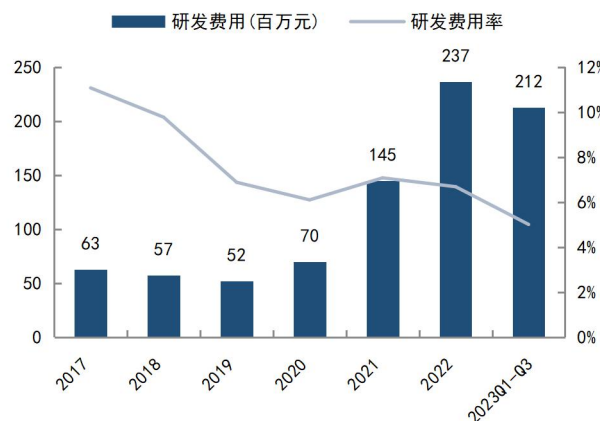
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 奥特维期间费用率略有下降



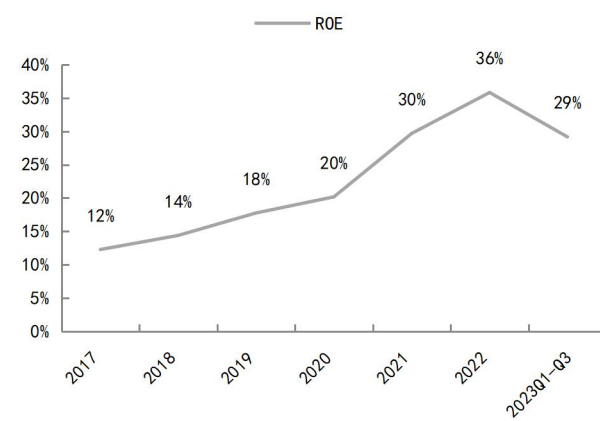
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图5: 奥特维研发费用维持高位



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图6: 奥特维 ROE 上升



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

表1: 可比公司估值表

证券简称	投资评级	收盘价	总市值 (亿元)	EPS				PE			
				20A	21A	22E	23E	20A	21A	22E	23E
迈为股份	未评级	122.66	341.60	5.95	4.95	4.55	7.51	20.62	24.78	26.98	16.33
晶盛机电	买入	43.98	575.57	1.33	2.23	3.52	4.47	33.05	19.69	12.49	9.84
帝尔激光*	买入	66.63	181.95	3.59	2.41	1.93	2.86	18.58	27.66	34.54	23.34
							平均值	24.08	24.04	24.67	16.50
奥特维	买入	136.35	211.11	3.76	4.61	7.49	10.48	36.29	29.55	18.20	13.01

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理及预测 注: 未评级公司、标注*号公司系 Wind 一致预期

财务预测与估值

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
	2021	2022	2023E	2024E	2025E		2021	2022	2023E	2024E	2025E
现金及现金等价物	549	712	1605	2980	4701	营业收入	2047	3540	5868	8197	10687
应收款项	391	852	1506	2105	2686	营业成本	1276	2162	3643	5096	6649
存货净额	1852	3888	5530	6958	9473	营业税金及附加	9	23	37	47	66
其他流动资产	809	1244	2191	3060	3912	销售费用	78	116	205	287	374
流动资产合计	3851	7665	11801	16073	21741	管理费用	110	177	308	429	558
固定资产	282	491	671	877	1076	研发费用	145	237	399	557	727
无形资产及其他	44	60	59	57	56	财务费用	21	20	(3)	(35)	(72)
投资性房地产	105	292	292	292	292	投资收益	15	12	11	13	12
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值及公允价值变动	87	86	75	83	81
资产总计	4282	8508	12823	17300	23165	其他收入	(236)	(341)	(399)	(557)	(727)
短期借款及交易性金融负债	435	640	472	515	542	营业利润	419	801	1366	1912	2479
应付款项	987	2789	4782	6136	8444	营业外净收支	(0)	(5)	0	0	0
其他流动负债	1400	2400	3877	5543	7248	利润总额	418	795	1366	1912	2479
流动负债合计	2822	5829	9131	12195	16234	所得税费用	51	100	205	287	372
长期借款及应付债券	0	10	10	10	10	少数股东损益	(3)	(18)	0	0	0
其他长期负债	33	81	106	138	174	归属于母公司净利润	371	713	1161	1625	2107
长期负债合计	33	91	116	148	183	现金流量表（百万元）					
负债合计	2854	5919	9247	12343	16417	净利润	371	713	1161	1625	2107
少数股东权益	20	18	18	18	18	资产减值准备	22	(15)	35	26	28
股东权益	1408	2571	3558	4939	6730	折旧摊销	9	25	54	67	78
负债和股东权益总计	4282	8508	12823	17300	23165	公允价值变动损失	(87)	(86)	(75)	(83)	(81)
关键财务与估值指标						财务费用	21	20	(3)	(35)	(72)
每股收益	3.76	4.61	7.49	10.48	13.59	营运资本变动	(152)	(284)	287	181	129
每股红利	0.70	1.08	1.12	1.57	2.04	其它	(25)	2	(35)	(26)	(28)
每股净资产	14.27	16.65	22.96	31.87	43.42	经营活动现金流	138	355	1427	1790	2232
ROIC	39%	48%	66%	96%	118%	资本开支	0	(301)	(192)	(215)	(222)
ROE	26%	28%	33%	33%	31%	其它投资现金流	180	(718)	0	0	0
毛利率	38%	39%	38%	38%	38%	投资活动现金流	180	(1019)	(192)	(215)	(222)
EBIT Margin	21%	23%	22%	22%	22%	权益性融资	(0)	612	0	0	0
EBITDA Margin	21%	24%	23%	23%	22%	负债净变化	0	10	0	0	0
收入增长	79%	73%	66%	40%	30%	支付股利、利息	(69)	(168)	(174)	(244)	(316)
净利润增长率	139%	92%	63%	40%	30%	其它融资现金流	84	532	(168)	44	27
资产负债率	67%	70%	72%	71%	71%	融资活动现金流	(53)	828	(343)	(200)	(289)
息率	0.3%	0.8%	0.8%	1.2%	1.5%	现金净变动	265	164	892	1375	1721
P/E	36.3	29.6	18.2	13.0	10.0	货币资金的期初余额	284	549	712	1605	2980
P/B	9.6	8.2	5.9	4.3	3.1	货币资金的期末余额	549	712	1605	2980	4701
EV/EBITDA	37.3	31.7	22.8	18.1	15.7	企业自由现金流	0	162	1234	1547	1951
						权益自由现金流	0	704	1068	1621	2039

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数 20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数 10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
	行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032