

分析师：唐俊男  
登记编码：S0730519050003  
tangjn@ccnew.com 021-50586738

## 2023 年业绩高增，关注新产品开拓情况

### ——奥特维(688516)公司点评报告

#### 证券研究报告-公司点评报告

增持(维持)

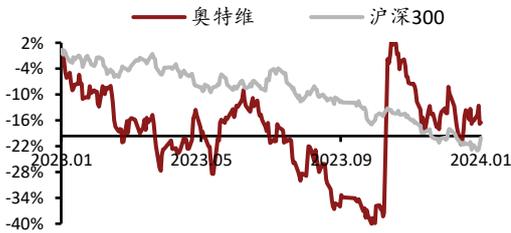
#### 市场数据(2024-01-25)

收盘价(元)	83.63
一年内最高/最低(元)	217.16/78.54
沪深 300 指数	3,342.92
市净率(倍)	4.16
流通市值(亿元)	188.08

#### 基础数据(2023-09-30)

每股净资产(元)	20.11
每股经营现金流(元)	3.21
毛利率(%)	36.72
净资产收益率_摊薄(%)	26.06
资产负债率(%)	76.63
总股本/流通股(万股)	22,489.24/22,489.24
B 股/H 股(万股)	0.00/0.00

#### 个股相对沪深 300 指数表现



资料来源：中原证券，聚源

#### 相关报告

《奥特维(688516)季报点评：22Q3 新增订单创新高，产品多点开花拉动业绩显著增长》

2022-10-25

《奥特维(688516)中报点评：上半年业绩高增，光伏、锂电和半导体设备有望齐发力》

2022-08-11

《奥特维(688516)季报点评：需求高景气，2022Q1 业绩高速增长》 2022-04-21

联系人：马焱琦

电话：021-50586973

地址：上海浦东新区世纪大道 1788 号 16 楼

邮编：200122

发布日期：2024 年 01 月 26 日

#### 事件：

公司公布 2023 年年度业绩预增公告：预计全年实现营业收入 56.57 亿元到 62.86 亿元，同比增长 59.83%到 77.59%；归属于母公司所有者的净利润为 11.55 亿元到 12.83 亿元，同比增长 62.05%到 80.05%。

#### 点评：

- **光伏装备订单兑现，全年业绩高速增长。**得益于公司各类产品得到客户认可，核心产品保持竞争优势，新产品订单提升，2023 年公司主营业务收入大幅增加，同时，公司进一步加强成本费用管控，业绩取得显著增长。根据业绩预告，分拆四季度数据来看，2023 年四季度，预计实现营业总收入 14.18 亿元-20.47 亿元，同比增长 24.30%-79.40%；归属于上市公司股东的净利润 3.04 亿元-4.32 亿元，同比增长 27.70%-81.62%。
- **公司光伏设备把握 N 型电池转型市场需求，半导体设备和锂电设备业务稳步推进。**公司作为传统串焊机领域的龙头企业，对现有产品不断升级换代、提升生产效率，产品在串焊机领域有着超过 70% 的市场份额。公司围绕 TOPCon、HJT 和 IBC 等主流电池工艺，进行组件设备的研发，SMBB 设备性能得到显著提升，0BB、IBC 新设备在客户端效果良好。公司光伏设备产品向电池、硅片设备领域延伸，不断丰富产品体系，其生产的大尺寸、超高速多主栅串焊机、硅片分选机、直拉低氧单晶炉、丝网印刷产线以及烧结退火一体炉得到客户认可。公司业务向半导体设备和锂电设备领域延伸，半导体键合机订单逐步增加，获得通富微电、华润安盛、中芯集成等客户订单。锂电模组 PACK 线分别用于圆柱电池、软包电池及方形电池，产品性能稳定、生产效率较高。
- **公司在手订单充裕，缓解未来行业新增设备需求放缓影响。**公司前三季度新签订单量 89.92 亿元（含增值税），三季度末在手订单 114.83 亿元（含增值税），同比增长 76.34%。公司客户涵盖隆基、晶科、晶澳、通威、天合、阿特斯、保利协鑫等头部光伏一体化厂商，并与远景 AESC、金康汽车、南京爱尔集等电芯、PACK、整车知名企业建立业务合作关系。目前光伏主产业链环节供给充裕，行业存在阶段性产能过剩风险，未来新增投资放缓。但另外一方面，新旧产能技术迭代，更高效率的串焊机产品、SMBB、0BB、低氧单晶炉等产品需求增长。公司依靠强大的研发能力不断做出产品迭代，开拓新品，巩固行业领先地位。

- 给予公司“增持”投资评级。预计公司 2023、2024、2025 年归属于上市公司股东的净利润分别为 11.80 亿元、17.80 亿元和 23.14 亿元，对应的全面摊薄 EPS 分别为 5.24 元、7.91 元、10.29 元，按照 1 月 25 日 83.63 元/股收盘价计算，对应 PE 分别为 15.95、10.57 和 8.13 倍。公司估值水平处于历史较低位置，反应投资者对设备需求增速放缓的悲观预期。公司作为串焊机领域的头部企业，具备较强的产品技术优势，技术迭代速度较快，巩固市场份额，并开拓硅片、电池设备、单晶炉等垂直业务领域产品，同时，向半导体设备和锂电设备领域延伸，有望打造新的增长点。公司中长期成长预期良好，给予公司“增持”投资评级。

**风险提示：**光伏行业阶段性产能过剩，下游资本开支不及预期风险；光伏设备技术迭代速度较快，产品迭代不及预期风险；公司应收账款和存货规模较大，资产减值风险。

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	2,047	3,540	6,026	8,508	10,570
增长比率（%）	78.93	72.94	70.24	41.19	24.23
净利润（百万元）	371	713	1,180	1,780	2,314
增长比率（%）	138.63	92.25	65.49	50.88	30.02
每股收益(元)	1.65	3.17	5.24	7.91	10.29
市盈率(倍)	50.73	26.39	15.95	10.57	8.13

资料来源：中原证券，聚源

表 1: 2023 年下半年以来公司披露的重大合同中标情况

时间	合同标的物	合同金额 (含税)	合同签署情况	影响
2024. 1. 17	划焊一体机等	2.1 亿元	公司近日与光伏龙头企业签订《采购合同》，公司向该企业销售划焊一体机等设备约 2.1 亿元（含税）。	商品平均验收周期为 6-9 个月，受本合同具体交货批次及验收时间的影响，合同履行将对公司 2024 年经营业绩产生积极的影响。
2024. 1. 3	划焊一体机	2.1 亿元	公司与天合光能股份有限公司签订《采购合同》，向该公司销售划焊一体机设备约 0.97 亿元（含税）	因公司商品平均验收周期为 6-9 个月，受本合同具体交货批次及验收时间的影响，合同将对公司 2024 年经营业绩产生积极的影响。
2023. 12. 14	智能传输系统和电池端设备	2.30 亿元	公司控股子公司无锡奥特维旭睿科技有限公司近日与光伏龙头企业签订《采购合同》，旭睿科技向该企业销售智能传输系统和电池端设备约 2.30 亿元（含税）。	因旭睿科技商品平均验收周期为 6-9 个月，受本合同具体交货批次及验收时间的影响，合同履行对 2023 年业绩影响存在不确定性，将对公司 2024 年经营业绩产生积极的影响。
2023. 10. 24	激光增强金属化设备	2.50 亿元	公司控股子公司无锡奥特维旭睿科技有限公司近日与光伏龙头企业签订《采购合同》，旭睿科技向该企业销售激光增强金属化设备等电池端设备约 2.50 亿元（含税）。	因旭睿科技商品平均验收周期为 6-9 个月，受本合同具体交货批次及验收时间的影响，合同履行对 2023 年业绩影响存在不确定性，将对公司 2024 年经营业绩产生积极的影响。
2023. 8. 30	单晶炉	18.90 亿元	公司控股子公司无锡松瓷机电有限公司已取得天合光能（青海）晶硅有限公司单晶炉采购项目的中标通知书，尚未与招标人签订正式合同，合同签订及合同条款尚存在不确定性；上述项目将在 2023 年 11 月交付。	因松瓷机电商品平均验收周期为 6 个月左右，受本项目具体交货批次及验收时间的影响，合同履行对 2023 年业绩影响存在不确定性，将对公司 2024 年经营业绩产生积极的影响。
2023. 8. 17	丝网印刷设备、光注入设备等 电池端设备	3.8 亿元	公司控股子公司无锡奥特维旭睿科技有限公司近日与新疆中部合盛硅业有限公司签订《采购合同》，旭睿科技向新疆中部合盛硅业有限公司销售丝网印刷设备、光注入设备等电池端设备约 3.8 亿元（含税）。	因旭睿科技商品平均验收周期为 6-9 个月，受本合同具体交货批次及验收时间的影响，合同履行对 2023 年业绩影响存在不确定性，将对公司 2024 年经营业绩产生积极的影响。
2023. 8. 8	大尺寸单晶炉	2.9 亿元	公司控股子公司无锡松瓷机电有限公司近日与新疆中部合盛硅业有限公司签订《采购合同》，松瓷机电向新疆中部合盛硅业有限公司销售大尺寸单晶炉，合同金额约 2.9 亿元（含税）。	因松瓷机电商品平均验收周期为 6-9 个月，受本合同具体交货批次及验收时间的影响，合同履行对 2023 年业绩影响存在不确定性，将对公司 2024 年经营业绩产生积极的影响。
2023. 7. 3	划焊一体机等设备	3.4 亿元	无锡奥特维科技股份有限公司已取得“通威股份有限公司划焊一体机等设备招标项目”的中标通知书，尚未与招标人签订正式合同。	因设备平均验收周期为 6-9 个月左右，受本项目具体交货时间及验收时间的影响，中标项目对 2023 年业绩影响存在不确定性，将对公司 2024 年经营业绩产生积极的影响。

资料来源：公司公告，中原证券

## 财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	<b>3,851</b>	<b>7,665</b>	<b>13,793</b>	<b>16,766</b>	<b>20,023</b>
现金	549	712	2,485	3,843	5,482
应收票据及应收账款	370	810	1,406	1,671	1,842
其他应收款	21	42	67	95	117
预付账款	42	54	93	131	163
存货	1,852	3,888	7,132	7,797	8,674
其他流动资产	1,018	2,159	2,610	3,230	3,746
<b>非流动资产</b>	<b>431</b>	<b>844</b>	<b>1,623</b>	<b>2,164</b>	<b>2,589</b>
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	141	393	959	1,379	1,672
无形资产	44	60	175	270	365
其他非流动资产	246	390	489	515	553
<b>资产总计</b>	<b>4,282</b>	<b>8,508</b>	<b>15,417</b>	<b>18,930</b>	<b>22,613</b>
<b>流动负债</b>	<b>2,822</b>	<b>5,829</b>	<b>10,317</b>	<b>12,244</b>	<b>13,963</b>
短期借款	428	612	712	812	912
应付票据及应付账款	987	2,789	5,373	6,413	7,408
其他流动负债	1,407	2,427	4,233	5,019	5,643
<b>非流动负债</b>	<b>33</b>	<b>91</b>	<b>1,239</b>	<b>1,339</b>	<b>1,439</b>
长期借款	0	10	140	240	340
其他非流动负债	33	81	1,099	1,099	1,099
<b>负债合计</b>	<b>2,854</b>	<b>5,919</b>	<b>11,557</b>	<b>13,584</b>	<b>15,402</b>
少数股东权益	20	18	18	18	18
股本	99	154	225	225	225
资本公积	865	1,418	1,355	1,355	1,355
留存收益	444	999	2,128	3,658	5,522
归属母公司股东权益	1,408	2,571	3,842	5,329	7,193
<b>负债和股东权益</b>	<b>4,282</b>	<b>8,508</b>	<b>15,417</b>	<b>18,930</b>	<b>22,613</b>

现金流量表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	<b>317</b>	<b>578</b>	<b>1,304</b>	<b>2,118</b>	<b>2,460</b>
净利润	367	695	1,180	1,780	2,314
折旧摊销	19	56	89	109	125
财务费用	13	15	35	47	58
投资损失	-15	-12	-21	-30	-37
营运资金变动	-135	-251	-186	-28	-280
其他经营现金流	68	76	209	240	280
<b>投资活动现金流</b>	<b>58</b>	<b>-1,073</b>	<b>-813</b>	<b>-620</b>	<b>-513</b>
资本支出	-193	-257	-770	-650	-550
长期投资	224	-830	0	0	0
其他投资现金流	27	14	-43	30	37
<b>筹资活动现金流</b>	<b>-81</b>	<b>598</b>	<b>1,081</b>	<b>-340</b>	<b>-508</b>
短期借款	88	184	100	100	100
长期借款	0	10	130	100	100
普通股增加	0	56	70	0	0
资本公积增加	7	553	-63	0	0
其他筹资现金流	-175	-205	844	-540	-708
<b>现金净增加额</b>	<b>293</b>	<b>105</b>	<b>1,773</b>	<b>1,358</b>	<b>1,639</b>

资料来源：中原证券，聚源

利润表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	<b>2,047</b>	<b>3,540</b>	<b>6,026</b>	<b>8,508</b>	<b>10,570</b>
营业成本	1,276	2,162	3,719	5,247	6,505
营业税金及附加	9	23	39	54	68
营业费用	78	116	187	255	307
管理费用	110	177	289	400	486
研发费用	145	237	392	510	581
财务费用	21	20	24	9	0
资产减值损失	-73	-57	-100	-120	-140
其他收益	70	92	151	213	264
公允价值变动收益	14	29	0	0	0
投资净收益	15	12	21	30	37
资产处置收益	-1	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>419</b>	<b>801</b>	<b>1,348</b>	<b>2,034</b>	<b>2,645</b>
营业外收入	0	1	0	0	0
营业外支出	1	6	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>418</b>	<b>795</b>	<b>1,348</b>	<b>2,034</b>	<b>2,645</b>
所得税	51	100	169	254	331
<b>净利润</b>	<b>367</b>	<b>695</b>	<b>1,180</b>	<b>1,780</b>	<b>2,314</b>
少数股东损益	-3	-18	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	<b>371</b>	<b>713</b>	<b>1,180</b>	<b>1,780</b>	<b>2,314</b>
EBITDA	429	834	1,461	2,152	2,769
EPS (元)	1.65	3.17	5.24	7.91	10.29

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>					
营业收入 (%)	78.93	72.94	70.24	41.19	24.23
营业利润 (%)	133.90	91.22	68.39	50.88	30.02
归属母公司净利润 (%)	138.63	92.25	65.49	50.88	30.02
<b>获利能力</b>					
毛利率 (%)	37.66	38.92	38.28	38.33	38.46
净利率 (%)	18.11	20.14	19.57	20.92	21.89
ROE (%)	26.33	27.72	30.70	33.40	32.17
ROIC (%)	19.22	20.66	20.77	23.94	24.28
<b>偿债能力</b>					
资产负债率 (%)	66.65	69.57	74.96	71.76	68.11
净负债比率 (%)	199.89	228.63	299.39	254.07	213.61
流动比率	1.36	1.32	1.34	1.37	1.43
速动比率	0.67	0.62	0.62	0.71	0.79
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.56	0.55	0.50	0.50	0.51
应收账款周转率	5.50	6.00	5.44	5.53	6.02
应付账款周转率	1.82	1.58	1.42	1.42	1.51
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益 (最新摊薄)	1.65	3.17	5.24	7.91	10.29
每股经营现金流 (最新摊薄)	1.41	2.57	5.80	9.42	10.94
每股净资产 (最新摊薄)	6.26	11.43	17.08	23.69	31.98
<b>估值比率</b>					
P/E	50.73	26.39	15.95	10.57	8.13
P/B	13.36	7.31	4.89	3.53	2.61
EV/EBITDA	56.26	37.22	12.49	7.94	5.65

### 行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 -10% 至 10% 之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

### 公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -10% 至 5%；

减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -15% 至 -10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

### 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

### 重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

### 特别声明

在合法合规的前提下，本公司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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。