

► **事件：**2024 年 3 月 25 日，奥特维发布 2023 年年报。2023 年，公司实现营业收入 63 亿，yoy+78.05%；实现归母净利润 12.56 亿，yoy+76.10%；新签订单 130.94 亿(含税)，yoy+77.57%；截止 2023 年底，在手订单 132.04 亿元(含税)，yoy+80.33%。2023 年度，公司各项费用均比上年度有所增长，其中销售费用 1.99 亿，yoy+71.28%；管理费用 2.57 亿，yoy+44.94%；研发费用 3.27 亿，yoy+38.30%；期间费用增长比例低于营业收入和利润增长比例。

► **公平化布局优势凸显，多领域取得实质性进展。**1) 光伏：SMBB 串焊机、硅片分选机继续保持较高市场份额；松瓷机电低氧单晶炉以优异性能获天合光能超过 18 亿大订单；新品激光辅助烧结设备获行业龙头客户批量订单；2) 储能/锂电：储能模组/PACK 生产线取得知名客户订单；3) 半导体：划片机、装片机已在客户端验证，铝线键合机、AOI 设备持续获得客户小批量订单；半导体磁拉单晶炉获得海外知名客户订单，实现公司半导体设备出口零突破。

► **研发投入持续高比例，新产品不断推出，核心竞争力不断提升。**2023 年研发投入 3.27 亿，yoy38.30%。推出新品包括：1) 光伏：0BB 串焊机、XBC 串焊机、N 型低氧单晶炉、激光辅助烧结等适应 N 型电池技术的新设备；2) 储能/锂电：实现储能模组/ACK&集装箱装配线全栈解决方案；3) 半导体立项研发 12 寸全自动划片机、装片机、CMP 设备、半导体磁拉单晶炉。

► **TOPCon 0BB 焊接工艺量产发布，降本增效优势显著。**TOPCon 0BB 焊接工艺量产发布，降本增效优势显著：公司自 2020 年开始研发 0BB 焊接技术，已完成相关专利申请 120 多项，目前已在 TOPCon 上真正突破技术瓶颈，达到量产发布条件：1) 单片银耗降低>10%；2) 组件功率提升≥5W；3) 避免安装运输造成的隐裂扩散；4) 存量设备可有条件改造；5) 模块化解决方案，最小停机改造时长；6) 常规焊接的升级工艺，产品可靠性强；7) 可结合高速焊接系统进行柔性作业，确保高良率。

► **多种方式推进技术合作，积极拓宽公司技术边界，拓展海外市场。**2023 年，公司通过全资收购普乐新能源、设立日本全资子公司、引进日本技术团队等方式，将公司的研发技术边界不断拓宽。从自动化技术拓展至真空镀膜工艺技术，从半导体封测技术拓展至半导体晶圆、硅片研磨抛光技术。同时，2023 年公司产品已销往全球 40 多个国家和地区，为全球超 600 个生产基地提供了优质产品和服务。

► **投资建议：**预计公司 2024-2026 年实现营收 118.75/150.38/188.05 亿元，归母净利 22.39/27.27/32.47 亿元，同比增 78.3%/21.8%/19.1%，当前股价对应 PE 分别为 11/9/8 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	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	6,302	11,875	15,038	18,805
增长率(%)	78.0	88.4	26.6	25.1
归属母公司股东净利润(百万元)	1,256	2,239	2,727	3,247
增长率(%)	76.1	78.3	21.8	19.1
每股收益(元)	5.60	9.99	12.17	14.49
PE	20	11	9	8
PB	6.8	4.7	3.4	2.6

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；(注：股价为 2024 年 03 月 25 日收盘价)

## 推荐

维持评级

当前价格：

111.76 元

**分析师 李哲**

执业证书：S0100521110006

邮箱：lizhe\_yj@mszq.com

**分析师 占豪**

执业证书：S0100522090007

邮箱：zhanhao@mszq.com

## 相关研究

1. 奥特维 (688516.SH) 事件点评：中标天合光能 18.9 亿单晶炉订单，光伏设备持续贡献营收-2023/08/31

2. 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

3. 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

4. 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

5. 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

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	6,302	11,875	15,038	18,805
营业成本	3,999	7,264	9,216	11,548
营业税金及附加	60	119	150	188
销售费用	199	428	571	752
管理费用	257	594	752	1,034
研发费用	327	772	1,053	1,316
EBIT	1,466	2,856	3,494	4,215
财务费用	41	6	13	2
资产减值损失	-121	-257	-326	-430
投资收益	14	42	53	38
营业利润	1,484	2,634	3,208	3,820
营业外收支	-6	0	0	0
利润总额	1,477	2,634	3,208	3,820
所得税	223	398	484	577
净利润	1,255	2,237	2,724	3,243
归属于母公司净利润	1,256	2,239	2,727	3,247
EBITDA	1,586	3,008	3,689	4,399

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,832	1,390	2,403	3,651
应收账款及票据	1,592	2,752	3,486	4,359
预付款项	149	235	298	373
存货	7,630	13,276	16,844	21,083
其他流动资产	2,558	4,407	5,290	6,342
流动资产合计	13,760	22,060	28,320	35,808
长期股权投资	3	3	3	3
固定资产	943	1,136	1,325	1,512
无形资产	183	206	217	228
非流动资产合计	1,858	2,117	2,312	2,565
资产合计	15,617	24,177	30,632	38,373
短期借款	520	520	520	520
应付账款及票据	5,578	9,126	11,579	14,508
其他流动负债	4,513	7,762	9,811	12,260
流动负债合计	10,610	17,408	21,910	27,287
长期借款	141	141	141	141
其他长期负债	1,123	1,167	1,168	1,229
非流动负债合计	1,264	1,308	1,309	1,370
负债合计	11,873	18,716	23,219	28,658
股本	225	224	224	224
少数股东权益	80	78	75	72
股东权益合计	3,744	5,461	7,413	9,716
负债和股东权益合计	15,617	24,177	30,632	38,373

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	78.05	88.43	26.64	25.05
EBIT 增长率	88.38	94.76	22.35	20.63
净利润增长率	76.10	78.27	21.79	19.07
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	36.55	38.83	38.71	38.59
净利率	19.93	18.85	18.13	17.26
总资产收益率 ROA	8.04	9.26	8.90	8.46
净资产收益率 ROE	34.27	41.59	37.16	33.66
<b>偿债能力</b>				
流动比率	1.30	1.27	1.29	1.31
速动比率	0.56	0.49	0.51	0.52
现金比率	0.17	0.08	0.11	0.13
资产负债率 (%)	76.03	77.41	75.80	74.68
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	92.19	90.00	90.00	90.00
存货周转天数	696.39	680.00	680.00	680.00
总资产周转率	0.52	0.60	0.55	0.55
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	5.60	9.99	12.17	14.49
每股净资产	16.35	24.02	32.75	43.04
每股经营现金流	3.49	1.92	9.59	11.42
每股股利	2.00	3.45	4.20	5.00
<b>估值分析</b>				
PE	20	11	9	8
PB	6.8	4.7	3.4	2.6
EV/EBITDA	15.79	8.33	6.79	5.69
股息收益率 (%)	1.79	3.08	3.75	4.47

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	1,255	2,237	2,724	3,243
折旧和摊销	120	152	195	184
营运资金变动	-772	-2,378	-1,294	-1,571
经营活动现金流	782	430	2,150	2,558
资本开支	-558	-299	-302	-325
投资	-386	0	0	0
投资活动现金流	-888	-257	-249	-288
股权募资	43	-43	0	0
债务募资	1,378	0	0	0
筹资活动现金流	1,026	-615	-888	-1,022
现金净流量	923	-442	1,013	1,248

## 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。	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