



## 买入（维持）

所属行业：电力设备/光伏设备  
当前价格(元)：105.39

### 证券分析师

#### 俞鹏飞

资格编号：S0120522120003

邮箱：yunf@tebon.com.cn

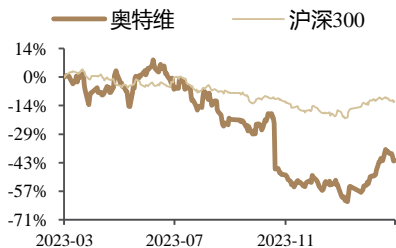
#### 卢大炜

资格编号：S0120523010002

邮箱：ludw@tebon.com.cn

### 研究助理

### 市场表现



沪深 300 对比	1M	2M	3M
绝对涨幅(%)	24.87	30.76	14.55
相对涨幅(%)	22.82	25.14	11.44

资料来源：德邦研究所，聚源数据

### 相关研究

- 《奥特维(688516.SH)：23年业绩高速增长，预计订单充足支撑持续高增》，2024.2.22
- 《奥特维(688516.SH)：预计业绩高增，期待光伏出海、设备更换及新设备放量》，2024.1.23
- 《奥特维(688516.SH)：松瓷机电推出重磅半导体单晶炉，获得韩国客户批量订单》，2023.10.9

# 奥特维(688516.SH)：业绩持续高速增长，订单表现亮眼

### 投资要点

- 事件：**公司公布 2023 年年报，公司 2023 年实现营业收入 63.02 亿元，同比增长 78.05%；实现归母净利润 12.56 亿元，同比增长 76.10%。
- 23 年业绩高速增长，在手订单充足。**2023 年全年公司业绩保持高速增长，一方面公司各类产品得到客户认可，核心产品继续保持竞争优势，高速增长；新产品订单持续提升。另一方面，2023 年公司进一步加强成本费用管控，致业绩显著提升。订单方面，2023 年公司签署销售订单 130.94 亿元，比 2022 年度增长 77.57%；截止 2023 年末，公司在手订单 132.04 亿元，比 2022 年度增长 80.33%。公司在手订单充足，将为公司业绩高速增长带来有力支撑。
- TOPCon 0BB 焊接工艺量产发布，有望支撑 24 年订单高增。**公司在多个 0BB 工艺方向进行了储备研发，配合多个头部客户进行 0BB 工艺预研，在两个 0BB 方向上取得客户量产订单突破，其中多个 0BB 方案可满足客户现有设备的迭代升级。根据奥特维科技公众号于 2024/3/14 发布的内容，公司 TOPCon 0BB 焊接工艺量产发布，可实现单片银耗降低 $\geq 10\%$ ，组件效率提升 $\geq 5W$ ，可在公司 AM050E/F 系列产品中实现此 0BB 方案的改造升级。公司 0BB 工艺正式发布，有望于 2024 年实现放量，支撑 24 年订单高速增长。
- 期待半导体设备放量。**2023 年，公司研发适用于 12 寸的晶圆划片机和银浆装片机：划片机带自动清洗功能，划片与清洗结合解决了切割后晶圆表面清洁等问题；装片机同时兼顾大尺寸高密度框架处理能力，满足产品高兼容且快速切换。公司 2023 年在铝线键合机基础上，成功开发出粗铜线键合头，适用于车规级 IGBT 模块；全新开发的粗铜线键合头可满足市面 90% 的铜线键合需求。此外，公司结合已有的光学检测技术以及客户需求，开发出精度 $\pm 3$ 微米，UPH 可达 30K 的高精度，高速率的金、铜、铝线全兼容检测设备，该设备创新性的结合平面和立体成像技术，同时对检测物体的外观和尺寸全检测，极大的节省了人工，保证检测产品零缺陷出厂，为客户产品质量口碑保驾护航。
- 盈利预测：**预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 18.61/24.75/29.53 亿元，维持“买入”评级。
- 风险提示：**光伏技术迭代不及预期，新技术研发不及预期，市场竞争加剧风险。

### 股票数据

总股本(百万股)：	224.09
流通 A 股(百万股)：	206.81
52 周内股价区间(元)：	68.38-197.00
总市值(百万元)：	23,617.07
总资产(百万元)：	15,617.49
每股净资产(元)：	15.61

资料来源：公司公告

### 主要财务数据及预测

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3,540	6,302	9,845	12,696	15,535
(+/-)YOY(%)	72.9%	78.0%	56.2%	29.0%	22.4%
净利润(百万元)	713	1,256	1,861	2,475	2,953
(+/-)YOY(%)	92.4%	76.1%	48.2%	33.0%	19.3%
全面摊薄 EPS(元)	3.18	5.60	8.31	11.05	13.18
毛利率(%)	38.9%	36.5%	36.4%	36.0%	36.0%
净资产收益率(%)	27.7%	34.3%	33.7%	30.9%	27.0%

资料来源：公司年报(2022-2023)，德邦研究所

备注：净利润为归属母公司所有者的净利润

## 财务报表分析和预测

主要财务指标	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标(元)				
每股收益	5.59	8.31	11.05	13.18
每股净资产	16.30	24.66	35.70	48.88
每股经营现金流	3.48	3.28	1.84	9.11
每股股利	2.00	0.00	0.00	0.00
价值评估(倍)				
P/E	16.19	12.69	9.54	8.00
P/B	5.55	4.27	2.95	2.16
P/S	3.76	2.40	1.86	1.52
EV/EBITDA	12.82	9.60	7.42	5.78
股息率%	2.2%	0.0%	0.0%	0.0%
盈利能力指标(%)				
毛利率	36.5%	36.4%	36.0%	36.0%
净利润率	19.9%	18.5%	19.1%	18.6%
净资产收益率	34.3%	33.7%	30.9%	27.0%
资产回报率	8.0%	10.2%	10.3%	10.2%
投资回报率	22.3%	27.1%	26.4%	24.0%
盈利增长(%)				
营业收入增长率	78.0%	56.2%	29.0%	22.4%
EBIT 增长率	88.4%	57.2%	28.4%	17.9%
净利润增长率	76.1%	48.2%	33.0%	19.3%
偿债能力指标				
资产负债率	76.0%	69.5%	66.7%	62.3%
流动比率	1.3	1.4	1.5	1.6
速动比率	0.6	0.7	0.7	0.8
现金比率	0.2	0.2	0.2	0.3
经营效率指标				
应收帐款周转天数	68.6	60.0	55.0	60.0
存货周转天数	518.4	450.0	450.0	460.0
总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.5
固定资产周转率	6.7	10.6	13.6	16.6

现金流量表(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	1,256	1,861	2,475	2,953
少数股东损益	-1	-46	-61	-72
非现金支出	314	231	237	243
非经营收益	-14	-19	-28	-36
营运资金变动	-772	-1,303	-2,219	-1,052
经营活动现金流	782	735	413	2,041
资产	-558	-75	-136	-138
投资	-386	-10	-10	-10
其他	56	39	51	62
投资活动现金流	-888	-45	-95	-86
债权募资	1,378	0	0	0
股权募资	43	0	0	0
其他	-395	-16	-17	-18
融资活动现金流	1,026	-16	-17	-18
现金净流量	923	674	301	1,937

备注：表中计算估值指标的收盘价日期为 3 月 28 日  
 资料来源：公司年报（2022-2023），德邦研究所

利润表(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入	6,302	9,845	12,696	15,535
营业成本	3,999	6,262	8,123	9,937
毛利率%	36.5%	36.4%	36.0%	36.0%
营业税金及附加	60	64	83	109
营业税金率%	1.0%	0.7%	0.7%	0.7%
营业费用	199	364	457	590
营业费用率%	3.2%	3.7%	3.6%	3.8%
管理费用	257	541	698	932
管理费用率%	4.1%	5.5%	5.5%	6.0%
研发费用	327	689	838	1,025
研发费用率%	5.2%	7.0%	6.6%	6.6%
EBIT	1,466	2,304	2,958	3,487
财务费用	41	11	9	14
财务费用率%	0.7%	0.1%	0.1%	0.1%
资产减值损失	-121	-60	-65	-65
投资收益	14	39	51	62
营业利润	1,484	2,104	2,776	3,311
营业外收支	-6	-6	-8	-10
利润总额	1,477	2,098	2,769	3,302
EBITDA	1,586	2,391	3,050	3,585
所得税	223	273	346	416
有效所得税率%	15.1%	13.0%	12.5%	12.6%
少数股东损益	-1	-46	-61	-72
归属母公司所有者净利润	1,256	1,861	2,475	2,953

资产负债表(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,832	2,506	2,807	4,744
应收账款及应收票据	1,592	1,605	2,110	2,909
存货	7,630	7,966	12,217	13,048
其它流动资产	2,706	4,314	4,994	6,220
流动资产合计	13,760	16,391	22,127	26,920
长期股权投资	3	3	3	3
固定资产	943	925	933	938
在建工程	152	138	150	160
无形资产	183	189	196	203
非流动资产合计	1,858	1,841	1,879	1,911
资产总计	15,617	18,232	24,007	28,832
短期借款	520	520	520	520
应付票据及应付账款	5,578	4,859	6,874	7,204
预收账款	0	0	0	0
其它流动负债	4,513	6,020	7,357	8,967
流动负债合计	10,610	11,399	14,751	16,690
长期借款	141	141	141	141
其它长期负债	1,123	1,123	1,123	1,123
非流动负债合计	1,264	1,264	1,264	1,264
负债总计	11,873	12,663	16,015	17,954
实收资本	225	224	224	224
普通股股东权益	3,664	5,525	8,000	10,953
少数股东权益	80	44	-8	-76
负债和所有者权益合计	15,617	18,232	24,007	28,832

# 信息披露

## 分析师与研究助理简介

俞能飞：德邦证券研究所智能制造组组长，机械设备首席分析师。厦门大学经济学硕士，曾于西部证券、华西证券、国泰君安等从事机械、中小盘研究，擅长挖掘底部、强预期差、高弹性标的的研究。作为团队核心成员获得 2016 年水晶球机械行业第一名；2017 年新财富、水晶球等中小市值第一名；2018 年新财富中小市值第三名；2020 年金牛奖机械行业最佳行业分析团队。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，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，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准：	类别	评级	说明
以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

## 法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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，未经德邦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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。