

订单及业绩高增速，平台化布局迈向深入

奥特维(688516.SH)

推荐 (维持)

分析师

鲁佩

☎: 02120257809

✉: lupei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130521060001

研究助理 贾新龙

☎: 02120257807

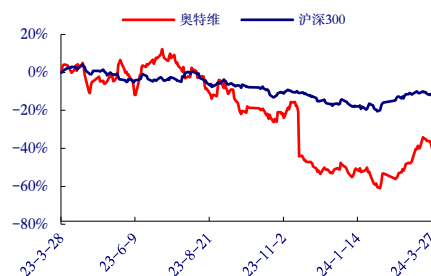
✉: jiaxinlong_yj@chinastock.com.cn

市场数据

2024-03-27

股票代码	688516
A股收盘价(元)	105.2
上证指数	2,993.14
总股本万股	22,409
实际流通A股万股	20,681
流通A股市值(亿元)	218

相对沪深300表现图



资料来源: 中国银河证券研究院

相关研究

奥特维: 订单及业绩高增速, 光伏、锂电等业务多点开花

事件:

- 公司发布 2023 年报, 公司 2023 年营收 63.02 亿元, 同比增长 78.05%; 实现归属于母公司所有者的净利润 125,582.37 万元, 比去年同期增长 76.10%。

核心观点:

- **充沛订单保障营收高增, 毛利率略有下降, 预计后续随新业务规模扩大和管理效率提升毛利逐步修复。**公司 2023 年营收 63.02 亿元, 同比增长 78.05%, 营收高增速受益于光伏、锂电等多点开花。归母净利润 12.56 亿元, 同比增长 76.10%。毛利率 36.55%, 同比-2.37pct, 主要受锂电设备、单晶炉等新产品初期毛利较低影响, 后续随着新业务规模扩大, 管理效率的提升, 我们预计毛利的降低也会逐步修复; 净利率 19.91%, 同比基本持平, 费用率控制良好。截至 2023 年底, 公司新签订单 130.94 亿元(含增值税), 同比增长 77.57%, 在手订单 132.04 亿元(含增值税), 同比增长 80.33%。
- **光伏设备:** 1) 硅片生产设备: 硅片分选机率先规模化应用, 获低氧单晶炉大单。2022 年, 公司根据硅片薄片化的趋势, 推出适应薄片化的超高速硅片分选机, 客户包括隆基绿能、高景太阳能等主要硅片生产商, 有较高市场地位。子公司松瓷机电 2023 年 8 月 8 日与合盛硅业签订 2.9 亿元大尺寸单晶炉合同, 8 月 30 日获天合光能单晶炉项目 18.9 亿订单。松瓷机电于 5 月推出低氧型单晶炉, 实现更低氧含量、更低电阻率、更高少子寿命。在同等条件下, 同心圆可降低 50%, 氧含量降低 24%以上, 试验线电池片效率提升 0.1%, 同时帮助客户提高效益、快速收回成本。此前, 公司低氧型单晶炉获晶科 4.8 亿订单, 表明设备得到下游客户认可, 随着 TOPCon 电池的快速扩产, 订单有望进一步放量。2) 电池设备: 激光辅助烧结设备客户端验证效果良好, 产品线进一步拓展, 丝印设备客户端表现良好。公司公众号 9 月 25 日推文称, 公司应用基于激光辅助烧结的金属化处理方法的 LEM 设备通过多个龙头客户在 TOPCon 工艺电池端的提效验证, 已经获得 TOPCon 头部企业量产的批量订单, 将于 10 月份开始全面交付, 将有助于全面提升该头部企业量产 TOPCon 的电池效率。8 月 16 日, 奥特维拟以 2.7 亿元现金收购普乐新能源 100% 股权。普乐新能源以镀膜技术为核心, 具备 LPCVD 等太阳能电池真空镀膜设备的设计和工艺能力。该收购有助于提高公司的研发、生产能力, 丰富产品结构, 实现优势互补, 形成新的业务增长点。当前公司丝印设备毛利率低于行业平均, 量产后可望随规模效应达到行业平均水平。3) **组件制造设备: 串焊机优势突出, 多种 OBB 及 XBC 工艺设备在客户端得到验证。**目前 OBB 工艺同时适用于 HJT 和 TOPCON 电池。若未来 OBB 工艺成为行业主流, 公司 OBB 串焊机设备的价值量有望得到进一步的提升。OBB 客户端表现良好。公司串焊机具备性能优势、较强的兼容性和快速切换能力, 市场地位较高。2023 年公司拿到行业龙头企业的小批量 OBB 串焊机订单。24 年 2 月, 奥特维收获隆基绿能 2.7 亿元的划焊一体机、BC 印胶设备订单。
- **锂电设备: 模组 PACK 获多个订单, 受益于电化学储能需求, 锂电板块营收保持高增速。**公司储能模组/PACK 生产线已取得天合光能、阿特斯及晶科

能源等知名客户的订单。随着光伏发电占比提高，储能锂电池的需求量增大，有望推动锂电设备订单增长。

- **半导体设备：**半导体划片机、装片机已在客户端验证，铝线键合机持续获得客户小批量订单，半导体 AOI 设备取得小批量订单；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。
- **盈利预测及投资建议：**预计公司 2024-2026 年实现归母净利润 16.79 亿、23.28 亿、29.88 亿，对应 EPS 为 7.49、10.39、13.33 元，对应 PE 为 14 倍、10 倍、8 倍，当前维持“推荐”评级。
- **风险提示：**光伏政策变动的风险；下游市场需求变动的风险；客户高度集中的风险；应收账款坏账的风险。

主要财务指标预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	6302.20	9020.70	11365.57	14340.70
收入增长率%	78.05	43.14	25.99	26.18
净利润（百万元）	1255.82	1678.63	2327.53	2988.08
利润增速%	76.10	33.67	38.66	28.38
毛利率%	36.55	36.96	39.92	40.00
摊薄 EPS(元)	5.60	7.49	10.39	13.33
PE	18.81	14.07	10.15	7.90
PB	6.45	4.45	3.09	2.22
PS	3.76	2.63	2.08	1.65

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

附录：
(一) 公司财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	13759.54	17339.79	22486.98	11665.90	营业收入	6302.20	9020.70	11365.57	14340.70
现金	1831.91	-2070.72	-1339.52	8818.21	营业成本	3998.91	5687.06	6828.38	8604.42
应收账款	1591.76	2505.75	3157.10	0.00	营业税金及附加	60.09	57.73	72.74	0.00
其它应收款	66.61	100.23	126.28	0.00	营业费用	198.88	351.81	443.26	559.29
预付账款	148.51	341.22	409.70	516.27	管理费用	256.55	469.08	591.01	745.72
存货	7629.58	10702.22	12818.05	-80.00	财务费用	41.32	22.48	24.98	26.23
其他	2491.17	5761.09	7315.36	2411.43	资产减值损失	-120.68	-61.00	-59.00	-10.00
非流动资产	1857.95	1842.90	1819.90	1696.44	公允价值变动收益	54.04	0.00	0.00	0.00
长期投资	3.34	5.34	7.34	7.34	投资净收益	14.36	35.24	44.06	44.06
固定资产	942.74	929.52	906.11	782.09	营业利润	1483.52	1906.28	2643.86	3423.83
无形资产	183.35	183.35	183.35	183.35	营业外收入	2.64	0.89	0.89	1.30
其他	728.52	724.70	723.10	723.67	营业外支出	8.80	0.40	0.40	0.40
资产总计	15617.49	19182.69	24306.87	13362.35	利润总额	1477.35	1906.77	2643.86	3424.73
流动负债	10609.96	12518.69	15302.11	1359.50	所得税	222.65	243.11	337.09	436.65
短期借款	519.74	589.74	659.74	659.74	净利润	1254.70	1663.66	2306.77	2988.08
应付账款	3243.85	4739.21	5690.31	0.00	少数股东损益	-1.12	-14.97	-20.76	0.00
其他	6846.38	7189.74	8952.05	699.76	归属母公司净利润	1255.82	1678.63	2327.53	2988.08
非流动负债	1263.54	1287.54	1311.54	1311.54	EBITDA	1586.26	2046.30	2795.85	3574.42
长期借款	141.01	151.01	161.01	161.01	EPS (元)	5.60	7.49	10.39	13.33
其他	1122.53	1136.53	1150.53	1150.53					
负债合计	11873.50	13806.22	16613.64	2671.03	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
少数股东权益	79.83	64.86	44.10	44.10	营业收入	78.05%	43.14%	25.99%	26.18%
归属母公司股东权益	3664.16	5311.61	7649.13	10647.21	营业利润	85.32%	28.50%	38.69%	29.50%
负债和股东权益	15617.49	19182.69	24306.87	13362.35	归属母公司净利润	76.10%	33.67%	38.66%	28.38%
					毛利率	36.55%	36.96%	39.92%	40.00%
现金流量表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	净利率	19.93%	18.61%	20.48%	20.84%
经营活动现金流	782.08	-3456.58	1130.02	10539.00	ROE	34.27%	31.60%	30.43%	28.06%
净利润	1254.70	1663.66	2306.77	2988.08	ROIC	22.34%	23.06%	23.98%	23.69%
折旧摊销	119.95	117.05	127.01	123.45	资产负债率	76.03%	71.97%	68.35%	19.99%
财务费用	31.02	22.48	24.98	26.23	净负债比率	-0.05%	74.30%	43.64%	-63.60%
投资损失	-14.36	-35.24	-44.06	-44.06	流动比率	1.30	1.39	1.47	8.58
营运资金变动	-772.36	-5284.15	-1342.57	7436.20	速动比率	0.56	0.49	0.59	8.11
其它	163.14	59.63	57.90	9.10	总资产周转率	0.52	0.52	0.52	0.76
投资活动现金流	-887.54	-476.39	-467.84	-355.04	应收帐款周转率	5.25	4.40	4.01	9.08
资本支出	-557.82	-109.63	-109.90	0.90	应付帐款周转率	1.55	1.42	1.31	3.02
长期投资	-385.99	-402.00	-402.00	-400.00	每股收益	5.60	7.49	10.39	13.33
其他	56.27	35.24	44.06	44.06	每股经营现金	3.49	-15.42	5.04	47.03
筹资活动现金流	1026.33	28.26	69.02	-26.23	每股净资产	16.35	23.70	34.13	47.51
短期借款	-92.58	70.00	70.00	0.00	P/E	18.81	14.07	10.15	7.90
长期借款	131.30	10.00	10.00	0.00	P/B	6.45	4.45	3.09	2.22
其他	987.61	-51.74	-10.98	-26.23	EV/EBITDA	12.82	13.49	9.65	4.70
现金净增加额	922.94	-3902.63	731.20	10157.73	P/S	3.76	2.63	2.08	1.65

资料来源：公司数据 中国银河证券研究院

分析师简介及承诺

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

鲁佩 机械行业首席分析师

伦敦政治经济学院经济学硕士，证券从业9年，曾供职于华创证券，2021年加入中国银河证券研究院。2016年新财富最佳分析师第五名，IAMAC中国保险资产管理业最受欢迎卖方分析师第三名，2017年新财富最佳分析师第六名，首届中国证券分析师金翼奖机械设备行业第一名，2019年WIND金牌分析师第五名，2020年中证报最佳分析师第五名，金牛奖客观量化最佳行业分析团队成员。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
 苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn
 上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn
 李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
 北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn
 唐嫚羚 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn