

奥特维 (688516)

实控人及部分董事合计增持 6000 万元，彰显长期发展信心

买入 (维持)

2023 年 06 月 12 日

证券分析师 周尔双

执业证书: S0600515110002
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 刘晓旭

执业证书: S0600523030005
liuwx@dwzq.com.cn

研究助理 李文意

执业证书: S0600122080043
liwenyi@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	3,540	5,525	7,703	10,321
同比	73%	56%	39%	34%
归属母公司净利润 (百万元)	713	1,125	1,578	2,156
同比	92%	58%	40%	37%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	4.60	7.27	10.19	13.93
P/E (现价&最新股本摊薄)	33.57	21.26	15.16	11.10

关键词: #第二曲线

事件: 公司董事长&总经理葛总、董事&副总经理&核心技术人员李总、董事&董事会秘书周总等 3 人拟自 2023 年 6 月 12 日起 6 个月内, 通过集中竞价和大宗交易等增持公司股份, 增持金额为 6000 万元。

■ **高管团队积极增持, 看好公司未来发展。** 本次葛总拟增持 5000 万元、李总拟增持 900 万元、周总拟增持 100 万元, 合计增持 6000 万元。截至 2023 年 6 月 11 日, 葛总持股比例 27.0%、李总持股比例 17.8%、周总持股 0.006%。本次增持计划不设置增持股份价格区间, 将根据公司股票价格波动情况及资本市场整体趋势择机增持公司股份, 彰显了管理团队对公司未来发展的信心。

■ **近期中标晶科 4.8 亿元低氧单晶炉订单 (300+台)。** 我们预计新型单晶炉约 150 万元/台, 则 4.8 亿订单对应约 320 台低氧单晶炉。过去松瓷机电作为独立第三方设备商和客户的合格二供, 受益于行业订单外溢、实现快速增长, 2022 年单晶炉新签订单 12.9 亿元, 同比+667%, 2023 全年新签订单有望达 20 亿元, 未来随着 TOPCon 加速扩产, 我们判断一体化企业将优先选择低氧单晶炉, 奥特维凭借高性价比方案有望获得一定份额。

■ **23Q1 新签订单创新高, 全年有望突破 120 亿元。** 受益于串焊机类耗材属性, 更新替换周期仅为 1.5-2 年, 公司新签订单过往一直保持较高增速, 2021 年新签订单约 43 亿元, 同比+59%, 2022 年我们预计新签订单约 73 亿元, 同比+71%, 2023 年组件厂积极扩产带来串焊机新签订单高增, 同时半导体铝线键合机批量订单、单晶炉渗透率提升, Q1 新签订单创历史新高, 我们预计全年新签订单有望突破 120 亿元, 同比增速 60%+。

■ **2024-2025 年 OBB 技术迭代下串焊机新签订单持续高增。** 目前东方日升进展最快, 2023 年上半年有望招标量产订单, 8 月量产 OBB 组件, 正在中试的厂商包括通威、爱康、华晟、REC 等, 隆基等组件大厂有望开启试样, 随着 HJT2024 年大规模放量, 我们估计 2024 年下半年大厂有望开启规模 OBB 招标, 有望复制 SMBB 仅一年便大规模放量节奏, 我们预计到 2025 年 OBB 串焊机新增+存量替换市场空间 140+亿元, 相较于 2023 年市场空间有望翻倍, 奥特维作为串焊机龙头充分受益, 2024-2025 年新签订单同比增速有望维持 40-50%。

■ **盈利预测与投资评级:** 随着组件设备持续景气+新领域拓展顺利, 我们维持公司 2023-2025 年归母净利润为 11/16/22 亿元, 对应当前股价 PE 为 21/15/11 倍, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 下游扩产不及预期, 新品拓展不及预期, 研发进展不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	154.53
一年最低/最高价	147.89/428.84
市净率(倍)	8.99
流通 A 股市值(百万元)	11,719.13
总市值(百万元)	23,925.46

基础数据

每股净资产(元,LF)	17.18
资产负债率(% ,LF)	71.69
总股本(百万股)	154.83
流通 A 股(百万股)	75.84

相关研究

《奥特维(688516): 子公司松瓷机电获晶科 4.8 亿元大单, 新型低氧单晶炉加速放量》

2023-06-08

《奥特维(688516): 子公司松瓷机电推出低氧型单晶炉, 助力 N 型硅片优化&电池效率提升》

2023-05-07

奥特维三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	7,665	10,414	14,671	20,254	营业总收入	3,540	5,525	7,703	10,321
货币资金及交易性金融资产	1,681	2,427	3,992	6,944	营业成本(含金融类)	2,162	3,342	4,653	6,230
经营性应收款项	1,919	3,670	4,847	6,230	税金及附加	23	50	69	83
存货	3,888	4,120	5,609	6,827	销售费用	116	199	270	351
合同资产	0	0	0	0	管理费用	177	315	424	547
其他流动资产	178	198	223	253	研发费用	237	376	524	702
非流动资产	844	908	962	917	财务费用	20	6	8	8
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	92	55	58	77
固定资产及使用权资产	478	524	560	545	投资净收益	12	0	0	0
在建工程	98	99	99	54	公允价值变动	29	0	0	0
无形资产	60	71	81	91	减值损失	-139	0	0	0
商誉	20	27	34	40	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	29	29	29	29	营业利润	801	1,293	1,814	2,478
其他非流动资产	159	159	159	159	营业外净收支	-5	0	0	0
资产总计	8,508	11,322	15,633	21,171	利润总额	795	1,293	1,814	2,478
流动负债	5,829	7,517	10,249	13,632	减:所得税	100	168	236	322
短期借款及一年内到期的非流动负债	640	308	218	108	净利润	695	1,125	1,578	2,156
经营性应付款项	2,789	3,619	5,120	7,016	减:少数股东损益	-18	0	0	0
合同负债	1,980	3,061	4,262	5,707	归属母公司净利润	713	1,125	1,578	2,156
其他流动负债	419	530	649	802	每股收益-最新股本摊薄(元)	4.60	7.27	10.19	13.93
非流动负债	91	91	91	91	EBIT	778	1,244	1,764	2,409
长期借款	10	10	10	10	EBITDA	834	1,302	1,832	2,482
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	38.92	39.52	39.60	39.64
租赁负债	53	53	53	53	归母净利率(%)	20.14	20.37	20.48	20.89
其他非流动负债	28	28	28	28	收入增长率(%)	72.94	56.09	39.43	33.98
负债合计	5,919	7,608	10,340	13,723	归母净利润增长率(%)	92.25	57.88	40.23	36.63
归属母公司股东权益	2,571	3,697	5,275	7,431					
少数股东权益	18	18	18	18					
所有者权益合计	2,589	3,714	5,292	7,448					
负债和股东权益	8,508	11,322	15,633	21,171					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	578	1,200	1,777	3,090	每股净资产(元)	16.65	23.93	34.15	48.10
投资活动现金流	-1,073	-122	-122	-29	最新发行在外股份(百万股)	155	155	155	155
筹资活动现金流	598	-332	-90	-110	ROIC(%)	26.32	29.35	31.78	31.77
现金净增加额	105	746	1,566	2,952	ROE-摊薄(%)	27.72	30.44	29.92	29.02
折旧和摊销	56	58	68	73	资产负债率(%)	69.57	67.19	66.15	64.82
资本开支	-257	-122	-122	-29	P/E (现价&最新股本摊薄)	33.57	21.26	15.16	11.10
营运资本变动	-317	-73	37	738	P/B (现价)	9.28	6.46	4.53	3.21

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街5号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

