

奥特维 (688516)

获通威 5.8 亿元订单，2023 年订单高增确定性较强

买入 (维持)

2023 年 02 月 14 日

证券分析师 周尔双

执业证书: S0600515110002
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

研究助理 刘晓旭

执业证书: S0600121040009
liuwx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	2,047	3,546	5,047	6,766
同比	79%	73%	42%	34%
归属母公司净利润 (百万元)	371	703	1,004	1,399
同比	139%	90%	43%	39%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	2.40	4.55	6.50	9.06
P/E (现价&最新股本摊薄)	83.33	43.96	30.78	22.08

关键词: #第二曲线

事件: 2023 年 2 月 13 日, 公司公告中标通威太阳能 (盐城) 和通威太阳能 (四川) 划焊一体机的招标项目, 中标金额约 5.8 亿元。

投资要点

■ **2023 年硅料价格下降刺激下游需求爆发, 组件厂扩产动力强推动公司订单高增。**(1) 我们预计组件环节新玩家通威此次招标 30GW, 奥特维份额约 80%, 对应中标量 24GW, 则此次中标的划焊一体机单 GW 价值量 2400 万元 (划焊一体机包含划片机和串焊机, 价值量稍高于串焊机)。(2) 我们预计 2023 年硅料价格下跌趋势不变, 硅料降价刺激下游需求释放, 叠加组件厂盈利修复, 组件厂扩产动力强。我们预计组件环节新增产能 (纯新增扩产需求, 不含替换需求) 2022 年为 40+亿元, 2023 年为 60 亿元。奥特维组件设备订单有望持续高增, 我们预计公司 2023 全年新签总订单有望达 100 亿元, 超此前预期的 90 亿元。

■ **受益于新技术迭代加速, 串焊机类耗材属性强化。**(1) SMBB 加速渗透: 目前 SMBB 比较适用的是 TOPCon 和 HJT, PERC 从 2022 年开始验证 SMBB 工艺。2022 年新签订单中, SMBB 占比约 20%, 主要系只有几家头部厂商掌握先进工艺。2022 年 12 月新签订单中, SMBB 占比已经超过 90%, 主要系先进工艺有一定程度技术扩散。SMBB 串焊机的平均价格一般比 MBB 高 6-10%, 我们预计单 GW 价值量超 2000 万元。(2) 2023H2, OBB 串焊机有望产生量产订单: 2022 年奥特维已经在客户端验证 OBB 串焊机 (包括 HJT 和 TOPCon), 设备基本满足客户工艺需求, 辅材并不能完全满足需求, 但通过工艺进步预计 2023H2 出现量产订单。我们预计 OBB 串焊机的单 GW 价值量约 3000 万元, 较传统的 MBB 串焊机价值量提升 50% 以上。若未来电镀铜+OBB 工艺跑通, 由于目前串焊机适用于银的温度, 如果使用铜, 则串焊机的温控系统全部要变, 导致新一轮设备更新替换。(3) 适用于 XBC 的串焊机采用单面焊接模式, 完全颠覆以往串焊方式, 带来更新替换需求, 同时单 GW 价值量高于传统串焊机。

■ **盈利预测与投资评级:** 我们维持 2022-2024 年的归母净利润为 7.0/10.0/14.0 亿元, 对应当前股价 PE 为 44/31/22 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。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	199.98
一年最低/最高价	171.00/428.84
市净率(倍)	9.28
流通 A 股市值(百万元)	15,094.49
总市值(百万元)	30,890.91

基础数据

每股净资产(元,LF)	21.54
资产负债率(% ,LF)	68.73
总股本(百万股)	154.47
流通 A 股(百万股)	75.48

相关研究

《奥特维(688516): 2022 年业绩预增超预期, 组件设备龙头持续平台化布局》

2023-01-10

《奥特维(688516): 拟发行可转债募资 11.4 亿元, 深化平台型布局》

2022-12-15

奥特维三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	3,851	6,100	8,630	11,771	营业总收入	2,047	3,546	5,047	6,766
货币资金及交易性金融资产	800	954	1,507	2,932	营业成本(含金融类)	1,276	2,165	3,076	4,104
经营性应收款项	1,122	2,383	3,306	4,213	税金及附加	9	32	45	54
存货	1,852	2,669	3,708	4,498	销售费用	78	128	182	244
合同资产	0	0	0	0	管理费用	110	202	278	338
其他流动资产	78	94	110	128	研发费用	145	241	343	460
非流动资产	431	525	609	596	财务费用	21	6	8	8
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	70	35	38	51
固定资产及使用权资产	164	256	327	341	投资净收益	15	0	0	0
在建工程	141	120	110	59	公允价值变动	14	0	0	0
无形资产	44	56	67	79	减值损失	-88	0	0	0
商誉	20	31	42	55	资产处置收益	-1	0	0	0
长期待摊费用	2	2	2	2	营业利润	419	808	1,154	1,608
其他非流动资产	59	59	59	59	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	4,282	6,625	9,240	12,367	利润总额	418	808	1,154	1,608
流动负债	2,822	4,461	6,072	7,801	减:所得税	51	105	150	209
短期借款及一年内到期的非流动负债	435	287	197	87	净利润	367	703	1,004	1,399
经营性应付款项	987	1,884	2,685	3,511	减:少数股东损益	-3	0	0	0
合同负债	1,142	1,939	2,754	3,675	归属母公司净利润	371	703	1,004	1,399
其他流动负债	258	352	437	528	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.40	4.55	6.50	9.06
非流动负债	33	33	33	33	EBIT	411	778	1,124	1,565
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	429	810	1,166	1,614
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	37.66	38.95	39.06	39.34
租赁负债	14	14	14	14	归母净利率(%)	18.11	19.82	19.88	20.68
其他非流动负债	19	19	19	19	收入增长率(%)	78.93	73.27	42.33	34.04
负债合计	2,854	4,494	6,105	7,834	归母净利润增长率(%)	138.63	89.56	42.81	39.41
归属母公司股东权益	1,408	2,110	3,114	4,513					
少数股东权益	20	20	20	20					
所有者权益合计	1,428	2,131	3,134	4,534					
负债和股东权益	4,282	6,625	9,240	12,367					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	317	427	770	1,571	每股净资产(元)	14.27	21.39	31.56	45.74
投资活动现金流	58	-125	-127	-36	最新发行在外股份(百万股)	154	154	154	154
筹资活动现金流	-81	-148	-90	-110	ROIC(%)	21.82	31.44	33.85	34.14
现金净增加额	293	154	553	1,426	ROE-摊薄(%)	26.33	33.30	32.23	31.00
折旧和摊销	19	31	42	49	资产负债率(%)	66.65	67.84	66.08	63.34
资本开支	-193	-125	-127	-36	P/E (现价&最新股本摊薄)	83.33	43.96	30.78	22.08
营运资本变动	-141	-385	-345	49	P/B (现价)	14.02	9.35	6.34	4.37

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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

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>

