

奥特维 (688516.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

Q2 业绩符合预期，强α助力公司穿越

周期

业绩简评

2023年8月27日，公司发布2023年上半年业绩公告。2023年上半年，公司实现营业收入25.17亿元，同比+66.41%；实现归母净利润5.23亿元，同比+74.76%；Q2单季度实现营业收入14.78亿元，同比+66.52%，环比+42.25%；实现归母净利润3.01亿元，同比+56.64%，环比+36.21%，业绩符合预期。

经营分析

新签订单再创新高，费用管控能力优异。截至2023上半年，公司在手订单101.63亿元，同比增长77.21%；新签订单57.80亿元，同比增长76.76%，其中Q2新签订单31.6亿元，创历史新高；公司1H23毛利率36.64%，同比-2.45pct，净利率20.46%，同比+1.23pct，费用管控能力进一步提升。

平台化布局持续延伸，拳头产品技术迭代快助力穿越周期。公司平台化战略持续推进，在光伏业务方面，公司近期拟以现金2.7亿元收购普乐新能源(蚌埠)有限公司100%股权，切入LPCVD、PVD等电池片核心真空镀膜设备，目前LPCVD设备已经有量产交付，后续有望跟公司硅片、组件业务形成协同效应，进一步提升光伏产品竞争力，丰富产品矩阵。在此之前，公司已分别于2021年、2022年成功切入单晶炉、丝网印刷设备领域，并且取得了头部客户的批量订单。展望公司后续订单情况，单晶炉方面，年内公司针对应用于Topcon的硅片同心圆问题所研发出的高性价比低氧单晶炉，已取得龙头客户的订单，后序有望受益于TOPCon电池的产能扩张引起的硅片环节设备迭代；在串焊机方面，OBB凭借进一步的降本增效优势，有望在明年实现快速渗透。公司在串焊机领域市占率在70%以上，且公司的OBB串焊机在覆膜、点胶、焊接等技术路线方面均有布局，已经实现小批量发货，预计在明年将会迎来量产出货，后续订单无虞。

盈利预测、估值与评级

根据公司的在手订单情况及最新业务进展，维持公司2023年盈利预测为12.47亿元，上调公司2024-2025年净利润至18.85(+8%)、22.56(+10%)亿元，对应EPS为8.05、12.17、14.57元，当前股价对应PE分别为19/13/11倍，维持“买入”评级。

风险提示

新技术渗透不及预期，研发进展不及预期。

新能源与电力设备组

分析师：姚遥 (执业S1130512080001)

yaoy@gjzq.com.cn

市价(人民币)：154.73元

相关报告：

- 《奥特维点评：订单高增彰显核心竞争力，未来成长空间可期》，2023.4.28
- 《奥特维公司点评：业绩预告超预期，平台化战略布局进展顺利》，2023.1.10
- 《募资助力平台化布局，协同优势望大幅提升-奥特维可转债预案点评》，2022.12.15



公司基本情况 (人民币)

项目	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2,047	3,540	6,168	9,494	11,373
营业收入增长率	78.93%	72.94%	74.25%	53.92%	19.79%
归母净利润(百万元)	371	713	1,247	1,885	2,256
归母净利润增长率	138.63%	92.25%	74.98%	51.14%	19.70%
摊薄每股收益(元)	3.757	4.614	8.055	12.174	14.572
每股经营性现金流净额	3.21	3.74	13.45	5.62	14.13
ROE(归属母公司)(摊薄)	26.33%	27.72%	37.57%	42.35%	38.87%
P/E	65.40	43.56	19.21	12.71	10.62
P/B	17.22	12.07	7.22	5.38	4.13

来源：公司年报、国金证券研究所

附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)							资产负债表 (人民币百万元)							
	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E		2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E	
主营业务收入	1,144	2,047	3,540	6,168	9,494	11,373	货币资金	284	549	712	1,461	1,886	2,709	
增长率	78.9%	72.9%	74.3%	53.9%	19.8%		应收款项	677	1,101	1,907	2,607	3,987	4,777	
主营业务成本	-731	-1,276	-2,162	-3,909	-6,075	-7,269	存货	1,282	1,852	3,888	7,175	9,154	10,953	
%销售收入	63.9%	62.3%	61.1%	63.4%	64.0%	63.9%	其他流动资产	558	350	1,158	1,221	1,286	1,321	
毛利	412	771	1,378	2,259	3,419	4,104	流动资产	2,801	3,851	7,665	12,463	16,313	19,760	
%销售收入	36.1%	37.7%	38.9%	36.6%	36.0%	36.1%	总资产	94.0%	89.9%	90.1%	91.9%	92.6%	92.9%	
营业税金及附加	-9	-9	-23	-71	-104	-125	长期投资	0	21	86	86	86	86	
%销售收入	0.8%	0.4%	0.6%	1.2%	1.1%	1.1%	固定资产	114	282	491	738	873	996	
销售费用	-50	-78	-116	-204	-304	-364	总资产	3.8%	6.6%	5.8%	5.4%	5.0%	4.7%	
%销售收入	4.3%	3.8%	3.3%	3.3%	3.2%	3.2%	无形资产	40	67	109	192	272	349	
管理费用	-73	-110	-177	-265	-399	-478	非流动资产	178	431	844	1,096	1,307	1,503	
%销售收入	6.4%	5.4%	5.0%	4.3%	4.2%	4.2%	总资产	6.0%	10.1%	9.9%	8.1%	7.4%	7.1%	
研发费用	-70	-145	-237	-308	-475	-569	资产总计	2,980	4,282	8,508	13,559	17,620	21,263	
%销售收入	6.1%	7.1%	6.7%	5.0%	5.0%	5.0%	短期借款	340	435	640	231	873	759	
息税前利润 (EBIT)	211	428	825	1,411	2,137	2,568	应付款项	800	988	2,791	6,513	7,156	8,562	
%销售收入	18.4%	20.9%	23.3%	22.9%	22.5%	22.6%	其他流动负债	740	1,399	2,397	3,428	5,084	6,090	
财务费用	-9	-21	-20	-9	-5	-8	流动负债	1,880	2,822	5,829	10,171	13,113	15,412	
%销售收入	0.8%	1.0%	0.6%	0.1%	0.0%	0.1%	长期贷款	0	0	10	10	10	10	
资产减值损失	-93	-88	-139	0	0	0	其他长期负债	10	33	81	51	47	43	
公允价值变动收益	3	14	29	0	0	0	负债	1,890	2,854	5,919	10,232	13,169	15,464	
投资收益	6	15	12	10	10	10	普通股股东权益	1,090	1,408	2,571	3,320	4,451	5,804	
%税前利润	3.4%	3.6%	1.6%	0.7%	0.5%	0.4%	其中：股本	99	99	154	155	155	155	
营业利润	179	419	801	1,412	2,143	2,570	未分配利润	102	370	921	1,670	2,801	4,154	
营业利润率	15.6%	20.5%	22.6%	22.9%	22.6%	22.6%	少数股东权益	0	20	18	8	0	-5	
营业外收支	0	0	-5	0	0	0	负债股东权益合计	2,980	4,282	8,508	13,559	17,620	21,263	
税前利润	179	418	795	1,412	2,143	2,570	比率分析		2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
利润率	15.6%	20.4%	22.5%	22.9%	22.6%	22.6%	每股指标							
所得税	-24	-51	-100	-175	-266	-319	每股收益	1.575	3.757	4.614	8.055	12.174	14.572	
所得税率	13.2%	12.1%	12.6%	12.4%	12.4%	12.4%	每股净资产	11.043	14.267	16.646	21.441	28.745	37.489	
净利润	155	367	695	1,237	1,877	2,251	每股经营现金净流	1.553	3.210	3.740	13.455	5.616	14.125	
少数股东损益	0	-3	-18	-10	-8	-5	每股股利	0.000	0.400	0.600	3.222	4.870	5.829	
归属于母公司的净利润	155	371	713	1,247	1,885	2,256	回报率							
净利率	13.6%	18.1%	20.1%	20.2%	19.9%	19.8%	净资产收益率	14.26%	26.33%	27.72%	37.57%	42.35%	38.87%	
现金流量表 (人民币百万元)							总资产收益率	5.21%	8.66%	8.38%	9.20%	10.70%	10.61%	
	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E	投入资本收益率	12.79%	20.14%	22.17%	34.65%	35.10%	34.25%	
净利润	155	367	695	1,237	1,877	2,251	增长率							
少数股东损益	0	-3	-18	-10	-8	-5	主营业务收入增长率	51.67%	78.93%	72.94%	74.25%	53.92%	19.79%	
非现金支出	102	107	194	67	82	98	EBIT 增长率	138.97%	103.20%	92.77%	70.96%	51.44%	20.17%	
非经营收益	-5	-22	-60	78	29	46	净利润增长率	111.57%	138.63%	92.25%	74.98%	51.14%	19.70%	
营运资金变动	-99	-135	-251	701	-1,119	-208	总资产增长率	115.93%	43.72%	98.68%	59.36%	29.95%	20.68%	
经营活动现金净流	153	317	578	2,083	870	2,187	资产管理能力							
资本开支	-122	-193	-257	-389	-293	-294	应收账款周转天数	112.2	66.4	60.8	71.0	70.0	70.0	
投资	-478	224	-830	0	0	0	存货周转天数	467.4	448.2	484.5	670.0	550.0	550.0	
其他	6	27	14	10	10	10	应付账款周转天数	234.2	200.0	230.9	460.0	300.0	300.0	
投资活动现金净流	-595	58	-1,073	-379	-283	-284	固定资产周转天数	6.7	25.1	40.6	26.0	18.3	16.0	
股权募资	538	5	612	0	0	0	偿债能力							
债权募资	48	-8	165	-411	642	-114	净负债/股东权益	-34.38%	-25.56%	-39.82%	-65.78%	-44.30%	-50.15%	
其他	-59	-78	-179	-530	-793	-958	EBIT 利息保障倍数	23.5	20.8	42.0	155.8	463.3	304.8	
筹资活动现金净流	528	-81	598	-941	-151	-1,072	资产负债率	63.43%	66.65%	69.57%	75.46%	74.74%	72.73%	
现金净流量	84	293	105	763	436	830								

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2022-04-03	买入	223.20	274.00~274.00
2	2022-04-15	买入	185.50	274.00~274.00
3	2022-04-18	买入	191.76	274.00~274.00
4	2022-08-10	买入	340.80	N/A
5	2022-10-24	买入	339.00	N/A
6	2022-12-15	买入	191.85	N/A
7	2023-01-10	买入	226.01	N/A
8	2023-04-28	买入	166.93	N/A

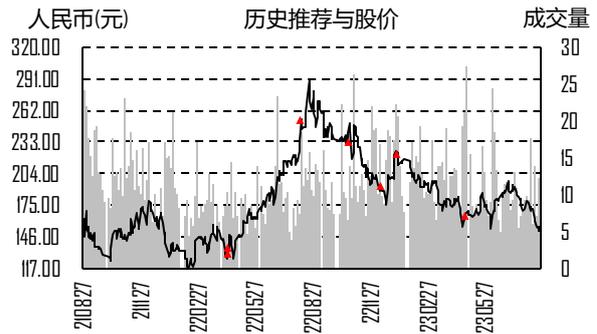
来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

- 1.00 = 买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
- 3.01~4.0=减持



投资评级的说明：

- 买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；
- 增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；
- 中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；
- 减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。

特别声明：

国金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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；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，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街 26 号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号	新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心
紫竹国际大厦 7 楼		18 楼 1806