

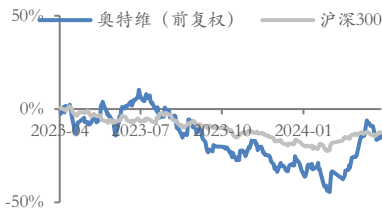
业绩保持高速增长，平台化布局打造多维增长极

投资评级：买入（维持）

报告日期：2024-4-3

收盘价（元）	106.50
近12个月最高/最低（元）	135.87/68.38
总股本（百万股）	224.09
流通股本（百万股）	206.81
流通股比例（%）	92.29%
总市值（亿元）	238.66
流通市值（亿元）	220.25

公司价格与沪深300走势比较



分析师：张帆

执业证书号：S0010522070003

邮箱：zhangfan@hazq.com

分析师：徒月婷

执业证书号：S0010522110003

邮箱：tuyueting@hazq.com

相关报告

- 《奥特维：串焊机领军者，拓展布局打造多成长极》2022-10-17
- 《奥特维点评：业绩及订单持续高增，光伏、半导体、锂电设备走向平台化》2023-10-20

主要观点：

● 事件概况

奥特维于2024年3月25日发布2023年度报告：2023年年度实现营业收入为63.02亿元，同比增加78.05%，主要原因是公司积极开拓市场，销售规模持续扩大；归母净利润为12.56亿元，同比增加76.10%；毛利率为36.55%，净利率为19.91%，同比增加0.28pct。与业绩预增公告相比，2023年营收超过业绩预增公告上限，归母净利润处于业绩预增公告中值偏上。

四季度营业收入20.63亿元，同比增长80.79%，环比增长19.84%，归母净利润4.04亿元，同比增长69.61%，环比增长22.97%；四季度毛利率36.20%，净利率19.30%。

● 订单充沛，保障高速增长

2023年度，公司签署销售订单130.94亿元，2022年度为73.74亿元，同比增长77.57%；截止2023年12月31日，公司在手订单132.04亿元，2022年度为73.22亿元，同比增长80.33%。

● 产品加速迭代，订单取得突破

1. 光伏方面：

(1) 组件端：核心产品大尺寸超高速串焊机、硅片分选机继续保持较高市场份额。公司成功研发并推出新型10000+组件串焊机；为提高客户组件良率，公司开发了叠焊机模块，形成划、焊、排、叠一体化产品；新工艺方面，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，并于2024年3月14日发布公众号，topcon 0BB焊接工艺达到量产发布条件；

(2) 电池端：丝网印刷生产线的市场份额逐步提升；公司新推出的激光辅助烧结设备，已取得行业龙头客户的批量订单；

(3) 硅片端：单晶炉获得天合光能、晶科能源、合盛硅业等知名客户的复购，市场份额上升较快；低氧单晶炉的降氧工艺取得突破，降氧效果已经接近超导磁场，低氧单晶炉获得天合光能超过18亿订单，是公司2023年度最大金额单一订单；硅片分选机可通过调试做到整半片兼容。

2. 锂电方面：

(1) 储能模组/PACK生产线取得了阿特斯、天合储能、晶科储能等客户订单；

(2) 成功实现15-20PPM高速产线的量产交付；

(3) 通过技术预研成功推出集装箱装配线，实现了储能模组&PACK&集装箱装配线全栈解决方案；

3. 半导体方面：

(1) 划片机、装片机已在客户端验证；

(2) 铝线键合机持续获得客户小批量订单，在铝线键合机基础上公

司成功开发出粗铜线键合头；

(3) 半导体 AOI 设备取得小批量订单的高精度，公司结合已有技术开发出高速率的金、铜、铝线全兼容检测设备。

(4) 半导体磁拉单晶炉获得海外知名客户订单。

(5) 2023 年，公司通过与海外技术团队合作研发半导体 CMP 设备。

● **加快国际化布局，积极拓展全球市场**

公司积极拓展国内外市场，2023 年公司境外营收 9.98 亿元，同比增长 62.57%。公司产品已销往全球 40 多个国家和地区，为全球超过 600 个生产基地提供了优质产品和服务。其中，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；2023 年公司在日本、新加坡设立全资子公司，将在境外开展研发、贸易等业务。

● **投资建议**

考虑到公司平台化布局带来的盈利优势，我们对公司盈利预测进行小幅上调，2024-2026 年营业收入分别为 94.51/125.23/151.69 亿元（2024-2025 年前值为 85.87/111.58 亿元），归母净利润分别为 18.56/24.39/30.06 亿元（2024-2025 年前值为 17.52/23.11 亿元），以当前总股本 2.24 亿股计算的摊薄 EPS 为 8.28/10.88/13.42 元。公司当前股价对 2024-2026 年预测 EPS 的 PE 倍数分别为 13/10/8 倍，维持“买入”评级。

重要财务指标		单位:百万元			
主要财务指标	2023	2024E	2025E	2026E	
营业收入	6,302	9,451	12,523	15,169	
收入同比(%)	78.0%	50.0%	32.5%	21.1%	
归属母公司净利润	1,256	1,856	2,439	3,006	
净利润同比(%)	76.2%	47.8%	31.4%	23.3%	
毛利率(%)	36.5%	35.8%	35.8%	35.8%	
ROE(%)	33.5%	35.7%	33.7%	30.5%	
每股收益(元)	5.60	8.28	10.88	13.42	
P/E	19.00	12.86	9.78	7.94	
P/B	6.51	4.68	3.37	2.47	
EV/EBITDA	28.29	18.95	14.36	11.92	

资料来源：wind，华安证券研究所

● **风险提示**

1) 光伏行业后续扩产不及预期的风险；2) 技术迭代带来的创新风险；3) 新业务拓展的不确定性风险；4) 研究依据的信息更新不及时，未能充分反映公司最新状况的风险。

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	13,760	21,122	26,348	32,314	营业收入	6,302	9,451	12,523	15,169
现金	1,832	945	1,252	1,517	营业成本	3,999	6,069	8,041	9,745
应收账款	1,592	3,142	3,608	4,761	营业税金及附加	60	64	95	121
其他应收款	67	104	137	168	销售费用	199	284	376	455
预付账款	149	248	273	333	管理费用	257	369	463	554
存货	7,630	12,138	15,372	18,903	财务费用	41	65	91	44
其他流动资产	2,491	4,546	5,706	6,631	资产减值损失	(121)	(121)	(121)	(121)
非流动资产	1,858	1,935	2,029	2,106	公允价值变动收益	54	42	42	46
长期投资	3	3	3	3	投资净收益	14	14	14	14
固定资产	943	1,044	1,122	1,184	营业利润	1,484	2,214	2,937	3,618
无形资产	183	195	196	201	营业外收入	2	3	3	3
其他非流动资产	729	692	708	717	营业外支出	9	9	9	9
资产总计	15,617	23,057	28,377	34,420	利润总额	1,477	2,208	2,931	3,612
流动负债	10,610	16,595	19,874	23,298	所得税	222	333	442	544
短期借款	520	3,391	1,712	939	净利润	1,255	1,875	2,489	3,068
应付账款	3,244	4,770	6,275	7,965	少数股东损益	(1)	19	50	61
其他流动负债	6,846	8,433	11,887	14,394	归属母公司净利润	1,256	1,856	2,439	3,006
非流动负债	1,264	1,264	1,264	1,264	EBITDA	1,592	2,377	3,136	3,778
长期借款	141	141	141	141	EPS (元)	5.60	8.28	10.88	13.42
其他非流动负债	153	153	153	153					
负债合计	11,873	17,859	21,138	24,561					
少数股东权益	80	99	148	210					
股本	225	224	224	224					
资本公积	1,266	1,296	1,296	1,296					
留存收益	2,009	3,416	5,407	7,965					
归属母公司股东权益	3,664	5,100	7,091	9,649					
负债和股东权益	15,617	23,057	28,377	34,420					

现金流量表					主要财务比率				
单位:百万元					会计年度				
会计年度	2023	2024E	2025E	2026E	2023	2024E	2025E	2026E	
经营活动现金流	782	(3,170)	2,690	1,665	成长能力				
净利润	1,255	1,875	2,489	3,068	营业收入	78.05%	49.96%	32.51%	21.13%
折旧摊销	73	103	114	123	营业利润	85.32%	49.25%	32.63%	23.21%
财务费用	31	65	91	44	归属于母公司净利润	76.20%	47.83%	31.38%	23.25%
投资损失	(14)	(14)	(14)	(14)	获利能力				
营运资金变动	(179)	(5,565)	(19)	(1,688)	毛利率(%)	36.55%	35.78%	35.80%	35.76%
其他经营现金流	(384)	365	28	133	净利率(%)	19.91%	19.84%	19.87%	20.22%
投资活动现金流	(888)	(103)	(165)	(135)	ROE(%)	33.54%	35.71%	33.69%	30.49%
资本支出	(800)	(253)	(195)	(183)	ROIC(%)	36.78%	26.58%	33.92%	33.98%
长期投资	7,068	0	0	0	偿债能力				
其他投资现金流	(7,155)	150	30	48	资产负债率(%)	76.03%	77.45%	74.49%	71.36%
筹资活动现金流	1,026	2,386	(2,218)	(1,265)	净负债比率(%)	-31.28%	49.77%	8.30%	-4.43%
短期借款	(109)	2,872	(1,679)	(773)	流动比率	1.30	1.27	1.33	1.39
长期借款	249	0	0	0	速动比率	0.58	0.54	0.55	0.58
普通股增加	70	(1)	0	0	营运能力				
资本公积增加	(153)	30	0	0	总资产周转率	0.40	0.41	0.44	0.44
其他筹资现金流	969	(515)	(539)	(492)	应收账款周转率	5.25	3.99	3.71	3.63
现金净增加额	920	(887)	307	265	应付账款周转率	1.55	1.51	1.46	1.37
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	5.60	8.28	10.88	13.42
					每股经营现金流(最新摊薄)	3.49	(14.15)	12.00	7.43
					每股净资产(最新摊薄)	16.35	22.76	31.64	43.06
					估值比率				
					P/E	19.0	12.9	9.8	7.9
					P/B	6.5	4.7	3.4	2.5
					EV/EBITDA	28.29	18.95	14.36	11.92

资料来源: WIND, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师: 张帆, 华安机械行业首席分析师, 机械行业从业 2 年, 证券从业 14 年, 曾多次获得新财富分析师。

分析师: 徒月婷, 华安机械行业分析师, 南京大学金融学本硕, 曾供职于中泰证券、中山证券。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 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, 本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿, 分析结论不受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国 (不包括香港、澳门、台湾) 提供。本报告中的信息均来源于合规渠道, 华安证券研究所力求准确、可靠, 但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下, 本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 也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。投资者务必注意, 其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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, 未经华安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。如欲引用或转载本文内容, 务必联络华安证券研究所并获得许可, 并需注明出处为华安证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权, 私自转载或者转发本报告, 所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内, 证券 (或行业指数) 相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准, A 股以沪深 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; 香港市场以恒生指数为基准; 美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下:

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 以上;

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上;

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%;

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;

无评级—因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。