



奥特维 (688516.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

Q1 业绩符合预期, OBB 设备将迎快速

放量

业绩简评

2024年4月22日, 公司发布2024年一季度业绩公告。2024Q1 公司实现营业收入19.64亿元, 同比+89.06%, 环比-4.8%; 实现归母净利润3.33亿元, 同比+50.44%, 环比-17.7%, 业绩符合预期。

经营分析

新签订单表现亮眼, 毛利率有望企稳回升: 截至2024Q1, 公司在手订单143.51亿元(含税), 同比增长64.11%; Q1新签订单34.45亿元(含税), 同比增长31.5%, 订单表现亮眼。受收入结构变化的影响, 一季度公司实现毛利率34.52%, 同比-2.08pct, 环比-1.68pct; 实现净利率18.31%, 同比-2.5pct, 环比-0.99pct, 随着硅片、电池业务线产品的进一步丰富与成熟, 公司未来毛利率有望企稳回升。

研发投入持续增长, OBB 设备引领组件技术迭代: 公司2024年一季度研发投入8638.26万元, 同比增长35.53%, 研发强度进一步加大, 持续引领组件工艺技术迭代。公司自2020年中起预研OBB焊接技术, 设计多种OBB工艺路线, 2024年3月14日, 公司率先发布TOPCon OBB量产型焊接工艺, 可实现电池单片银耗降低超过10%, 组件功率提升超过5W, 并且满足市场上大部分存量设备改造升级OBB串焊机的需求。根据奥特维公众号披露, 公司目前串焊设备市占率超过70%, 市场保有量大, 有望充分受益于此次OBB技术更新迭代, 目前公司已在两个OBB方向上取得客户量产订单突破, 后续OBB订单有望迎来快速放量。

半导体产品线布局完善, 有望进入订单收获期: 公司目前在半导体领域持续扩张, 布局产品同时覆盖半导体制造及封装核心环节, 截至目前已与通富微电, 中芯集成, 华润微电, 捷捷微电, 电基集成等分立器件、IGBT、AOI 客户建立了良好的合作关系, 订单将持续取得突破。

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, 微调公司2024-2026年盈利分别至17.5 (-10%) / 26.26 (-7%) / 28.66 (-6%) 亿元, 对应EPS为7.79、11.69、12.76元, 当前股价对应PE分别为13/9/8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

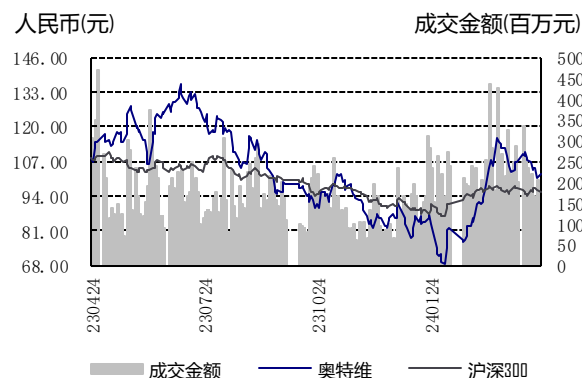
分析师: 姚遥 (执业 S1130512080001)

yaoy@gjzq.com.cn

市价 (人民币): 102.31 元

相关报告:

- 《奥特维公司点评: 年报业绩、订单表现亮眼, 新技术储备助力公司昂...》, 2024.3.26
- 《奥特维公司点评: Q3 业绩超预期, 平台化布局提速》, 2023.10.19
- 《奥特维公司点评: Q2 业绩符合预期, 强α助力公司穿越周期》, 2023.8.28



公司基本情况 (人民币)

项目	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3,540	6,302	9,312	12,793	14,337
营业收入增长率	72.94%	78.05%	47.76%	37.37%	12.07%
归母净利润(百万元)	713	1,256	1,750	2,626	2,866
归母净利润增长率	92.25%	76.20%	39.34%	50.06%	9.15%
摊薄每股收益(元)	4.614	5.586	7.791	11.691	12.761
每股经营性现金流净额	3.74	3.48	3.65	10.51	12.26
ROE(归属母公司)(摊薄)	27.72%	34.27%	30.00%	41.89%	35.88%
P/E	43.56	16.20	13.13	8.75	8.02
P/B	12.07	5.55	3.94	3.67	2.88

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)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
主营业务收入	2,047	3,540	6,302	9,312	12,793	14,337
增长率		72.9%	78.0%	47.8%	37.4%	12.1%
主营业务成本	-1,276	-2,162	-3,999	-6,012	-7,985	-9,039
%销售收入	62.3%	61.1%	63.5%	64.6%	62.4%	63.0%
毛利	771	1,378	2,303	3,301	4,807	5,297
%销售收入	37.7%	38.9%	36.5%	35.4%	37.6%	37.0%
营业税金及附加	-9	-23	-60	-93	-128	-143
%销售收入	0.4%	0.6%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%
销售费用	-78	-116	-199	-289	-397	-444
%销售收入	3.8%	3.3%	3.2%	3.1%	3.1%	3.1%
管理费用	-110	-177	-257	-372	-512	-573
%销售收入	5.4%	5.0%	4.1%	4.0%	4.0%	4.0%
研发费用	-145	-237	-327	-466	-640	-717
%销售收入	7.1%	6.7%	5.2%	5.0%	5.0%	5.0%
息税前利润 (EBIT)	428	825	1,460	2,081	3,132	3,419
%销售收入	20.9%	23.3%	23.2%	22.3%	24.5%	23.9%
财务费用	-21	-20	-41	-49	-58	-46
%销售收入	1.0%	0.6%	0.7%	0.5%	0.5%	0.3%
资产减值损失	-88	-139	-194	0	0	0
公允价值变动收益	14	29	54	29	18	0
投资收益	15	12	14	10	10	10
%税前利润	3.6%	1.6%	1.0%	0.5%	0.3%	0.3%
营业利润	419	801	1,484	2,071	3,101	3,384
营业利润率	20.5%	22.6%	23.5%	22.2%	24.2%	23.6%
营业外收支	0	-5	-6	-6	-6	-6
税前利润	418	795	1,477	2,065	3,095	3,378
利润率	20.4%	22.5%	23.4%	22.2%	24.2%	23.6%
所得税	-51	-100	-223	-310	-464	-507
所得税率	12.1%	12.6%	15.1%	15.0%	15.0%	15.0%
净利润	367	695	1,255	1,755	2,631	2,871
少数股东损益	-3	-18	-1	5	5	5
归属于母公司的净利润	371	713	1,256	1,750	2,626	2,866
净利率	18.1%	20.1%	19.9%	18.8%	20.5%	20.0%

现金流量表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	367	695	1,255	1,755	2,631	2,871
少数股东损益	-3	-18	-1	5	5	5
非现金支出	107	194	314	109	128	144
非经营收益	-22	-60	-14	92	86	97
营运资金变动	-135	-251	-772	-1,135	-476	-349
经营活动现金净流	317	578	782	821	2,369	2,763
资本开支	-193	-257	-558	-575	-386	-496
投资	224	-830	-386	29	18	0
其他	27	14	56	10	10	10
投资活动现金净流	58	-1,073	-888	-536	-358	-486
股权募资	5	612	43	1,127	-1,140	0
债权募资	-8	165	1,378	-124	494	-701
其他	-78	-179	-395	-800	-1,159	-1,247
筹资活动现金净流	-81	598	1,026	203	-1,805	-1,948
现金净流量	293	105	923	489	206	328

资产负债表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	549	712	1,832	2,306	2,501	2,821
应收款项	1,101	1,907	3,058	3,863	4,956	5,554
存货	1,852	3,888	7,630	9,059	12,032	13,621
其他流动资产	350	1,158	1,240	1,332	1,411	1,453
流动资产	3,851	7,665	13,760	16,559	20,900	23,449
%总资产	89.9%	90.1%	88.1%	88.2%	89.5%	89.3%
长期投资	21	86	189	189	189	189
固定资产	282	491	1,095	1,562	1,812	2,047
%总资产	6.6%	5.8%	7.0%	8.3%	7.8%	7.8%
无形资产	67	109	312	352	359	475
非流动资产	431	844	1,858	2,209	2,461	2,807
%总资产	10.1%	9.9%	11.9%	11.8%	10.5%	10.7%
资产总计	4,282	8,508	15,617	18,768	23,361	26,255
短期借款	435	640	665	393	887	186
应付款项	988	2,791	5,694	6,440	8,337	9,437
其他流动负债	1,399	2,397	4,251	4,698	6,464	7,240
流动负债	2,822	5,829	10,610	11,531	15,688	16,863
长期贷款	0	10	141	291	291	291
其他长期负债	33	81	1,123	1,028	1,024	1,019
负债	2,854	5,919	11,873	12,850	17,003	18,173
普通股股东权益	1,408	2,571	3,664	5,833	6,268	7,988
其中：股本	99	154	225	225	225	225
未分配利润	370	921	1,896	2,946	4,522	6,242
少数股东权益	20	18	80	85	90	95
负债股东权益合计	4,282	8,508	15,617	18,768	23,361	26,255

比率分析

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标						
每股收益	3.757	4.614	5.586	7.791	11.691	12.761
每股净资产	14.267	16.646	16.299	25.971	27.910	35.567
每股经营现金净流	3.210	3.740	3.479	3.646	10.513	12.262
每股股利	0.000	0.400	0.600	2.000	4.000	6.000
回报率						
净资产收益率	26.33%	27.72%	34.27%	30.00%	41.89%	35.88%
总资产收益率	8.66%	8.38%	8.04%	9.32%	11.24%	10.92%
投入资本收益率	20.14%	22.17%	22.17%	23.36%	31.30%	30.50%
增长率						
主营业务收入增长率	78.93%	72.94%	78.05%	47.76%	37.37%	12.07%
EBIT 增长率	103.20%	92.77%	76.92%	42.46%	50.51%	9.19%
净利润增长率	138.63%	92.25%	76.20%	39.34%	50.06%	9.15%
总资产增长率	43.72%	98.68%	83.55%	20.17%	24.47%	12.39%
资产管理能力						
应收账款周转天数	66.4	60.8	69.5	90.0	80.0	80.0
存货周转天数	448.2	484.5	525.6	550.0	550.0	550.0
应付账款周转天数	200.0	230.9	236.0	240.0	230.0	230.0
固定资产周转天数	25.1	40.6	54.6	41.5	33.1	31.7
偿债能力						
净负债/股东权益	-25.56%	-39.82%	-28.58%	-28.14%	-21.50%	-29.55%
EBIT 利息保障倍数	20.8	42.0	35.3	42.4	53.5	74.9
资产负债率	66.65%	69.57%	76.03%	68.47%	72.78%	69.21%

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
买入	0	22	33	40	77
增持	0	1	1	2	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.04	1.03	1.05	1.00

来源：聚源数据

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：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建内大街 26 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 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究