

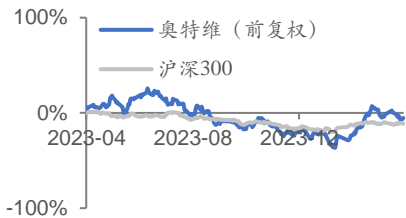
Q1 业绩符合预期，订单持续增长，平台化持续推进

投资评级：买入（维持）

报告日期：2024-4-24

收盘价（元）	102.31
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）	229.27
流通市值（亿元）	211.59

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：奥特维2023年报点评--业绩保持高速增长，平台化布局打造多维增长极》2024-4-3

主要观点：

● 事件概况

奥特维于2024年4月22日发布2024年第一季度报告：2024年一季度实现营业收入为19.64亿元，同比增长89.06%，主要原因是公司产品技术优势进一步体现，客户加大了对公司产品的采购量，从而使公司销售收入持续稳定增长；归母净利润为3.33亿元，同比增长50.44%。

● 订单保持充沛，保障高速增长

2024年第一季度，公司签署销售订单34.45亿元，2023年同期为26.20亿元，同比增长31.50%；截止2024年3月31日，公司在手订单143.51亿元，2023年同期为87.45亿元，同比增长64.11%。

● 毛利率略有下降，费用控制效果显著

受收入产品结构变化影响，公司毛利率略有下降，毛利率为34.52%，同比下滑2.08pct；净利率为18.31%，同比下滑2.5pct。公司费用管控成果显著，24年Q1期间费用率7.09%，同比下降1.85pct，环比下降1.25pct；研发费用率4.40%，同比下降1.73pct，环比下降1.17pct。

● 平台化布局不断推进

光伏方面：组件端核心产品大尺寸超高速串焊机继续保持较高市场份额，topcon 0BB焊接工艺达到量产发布条件；电池端丝网印刷生产线的市场份额逐步提升，激光辅助烧结设备取得行业龙头客户的批量订单；硅片端低氧单晶炉的降氧工艺取得突破，单晶炉市场份额持续提升，硅片分选机可通过调试做到整片兼容。**锂电方面：**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；**半导体方面：**铝线键合机持续获得客户小批量订单，AOI设备取得小批量订单，划片机、装片机已在客户端验证半导体磁拉单晶炉获得海外知名客户订单，并通过与海外技术团队合作研发半导体CMP设备。

● 投资建议

我们保持前次盈利预测，2024-2026年营业收入分别为94.51/125.23/151.69亿元，归母净利润分别为18.56/24.39/30.06亿元，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12/9/8倍，维持“买入”评级。

● 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。

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)	5.59	8.27	10.86	13.39
P/E	17.12	11.58	8.82	7.15
P/B	5.87	4.22	3.03	2.23
EV/EBITDA	28.50	19.09	14.47	12.01

资料来源: wind, 华安证券研究所

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	主要财务比率				
少数股东权益	80	99	148	210	会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
股本	225	224	224	224	成长能力				
资本公积	1,266	1,296	1,296	1,296	营业收入	78.05%	49.96%	32.51%	21.13%
留存收益	2,009	3,416	5,407	7,965	营业利润	85.32%	49.25%	32.63%	23.21%
归属母公司股东权益	3,664	5,100	7,091	9,649	归属于母公司净利润	76.20%	47.83%	31.38%	23.25%
负债和股东权益	15,617	23,057	28,377	34,420	获利能力				
					毛利率(%)	36.55%	35.78%	35.80%	35.76%
					净利率(%)	19.91%	19.84%	19.87%	20.22%
					ROE(%)	33.54%	35.71%	33.69%	30.49%
					ROIC(%)	36.78%	26.58%	33.92%	33.98%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	76.03%	77.45%	74.49%	71.36%
					净负债比率(%)	-31.28%	49.77%	8.30%	-4.43%
					流动比率	1.30	1.27	1.33	1.39
					速动比率	0.58	0.54	0.55	0.58
					营运能力				
					总资产周转率	0.40	0.41	0.44	0.44
					应收账款周转率	5.25	3.99	3.71	3.63
					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	18.3	12.3	9.4	7.6
					P/B	6.3	4.5	3.2	2.4
					EV/EBITDA	28.46	19.06	14.45	11.99

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。