

研究所:

证券分析师:

姚健 S0350522030001

yaoj@ghzq.com.cn

证券分析师:

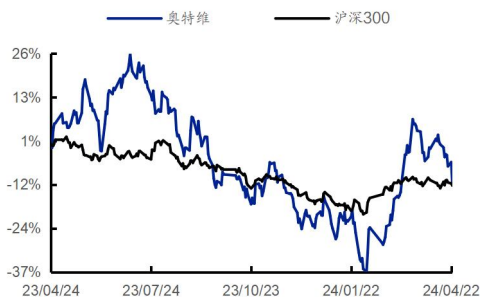
杜先康 S0350523080003

duxk01@ghzq.com.cn

## 在手订单充沛，新品表现亮眼

# ——奥特维 (688516) 2023 年报及 2024 一季报 点评

### 最近一年走势



### 相对沪深 300 表现

2024/04/23

表现	1M	3M	12M
奥特维	-14.6%	9.3%	-17.0%
沪深 300	-1.1%	8.5%	-13.1%

### 市场数据

2024/04/23

当前价格 (元)	95.74
52 周价格区间 (元)	64.18-198.30
总市值 (百万)	21,454.58
流通市值 (百万)	19,800.17
总股本 (万股)	22,409.22
流通股本 (万股)	20,681.19
日均成交额 (百万)	303.14
近一月换手 (%)	19.88

### 相关报告

《奥特维 (688516) 2023 三季报点评: 业绩持续高增, 在手订单充足 (买入)\*光伏设备\*姚健, 杜先康》——2023-10-22

《奥特维 (688516) 2023 中报点评: 在手订单充足, 平台化布局全面加速 (买入)\*光伏设备\*姚健, 杜先康》——2023-09-01

《奥特维 (688516) 2022 年报及 2023 年一季报点评: 业绩持续高增, 平台化布局未来可期 (买入)》

### 事件:

**奥特维 4 月 22 日发布 2024 年一季报:** 2024Q1 实现收入 19.64 亿元, 同比增长 89.06%; 实现归母净利润 3.33 亿元, 同比增长 50.44%; 实现扣非归母净利润 3.39 亿元, 同比增长 61.25%。公司于 3 月 25 日发布 2023 年报: 2023 年实现收入 63.02 亿元, 同比增长 78.05%; 实现归母净利润 12.56 亿元, 同比增长 76.10%; 实现扣非归母净利润 11.70 亿元, 同比增长 75.09%。

### 投资要点:

- 在手订单充足。**2023 年公司光伏设备业务实现收入 53.64 亿元, 同比增长 79.15%; 锂电设备业务实现收入 3.47 亿元, 同比增长 165.13%; 半导体业务实现收入 0.21 亿元, 同比增长 365.34%; 改造及其他业务实现收入 5.66 亿元, 同比增长 38.34%。2023 年公司新签订单 130.94 亿元 (含税), 同比增长 77.57%, 截止 2023 年 12 月 31 日公司在手订单 132.04 亿元 (含税), 同比增长 80.33%, 在手订单充足。
- 半导体毛利率大幅提升。**2023 年公司毛利率为 36.55%, 同比减少 2.37pct, 归母净利率为 19.93%, 同比减少 0.21pct; 2024Q1 公司毛利率为 34.52%, 同比减少 2.08pct, 归母净利率为 16.94%, 同比减少 4.35pct。分业务, 2023 年光伏设备业务毛利率为 36.49%, 同比减少 2.22pct; 锂电设备业务毛利率为 32.66%, 同比增长 6.72pct; 半导体业务毛利率为 33.46%, 同比增长 21.52 pct; 改造及其他业务毛利率为 39.39%, 同比减少 5.54pct。2023 年期间费用率为 13.08%, 同比下降 2.44pct; 2024Q1 期间费用率 11.49%, 同比下降 3.58pct。
- OBV 设备量产进度领先, 平台化布局未来可期。**串焊机新技术变革加速, 存量替换需求快速释放, 公司全面布局新技术且领先行业, 近年纵向拓展光伏设备、横向布局锂电及半导体领域, 平台化战略未来可期。光伏串焊机方面, 公司配合多个头部客户进行 OBV 工艺

\*光伏设备\*姚健》——2023-04-30

预研，在两个 0BB 方向上取得客户量产订单，TOPCon 0BB 焊接工艺已达量产发布条件。光伏单晶炉方面，公司推出高性价比的低氧单晶炉，获得龙头客户批量订单。锂电设备方面，公司储能模组/PACK 生产线取得知名客户订单。半导体设备方面，公司半导体划片机、装片机已在客户端验证，铝线键合机持续获得客户小批量订单，半导体 AOI 设备取得客户小批量订单，半导体单晶炉首次取得海外客户订单。

- **盈利预测和投资评级** 考虑公司串焊机新品进展领先，泛半导体布局加速，我们上调 2024、2025 年盈利预测，我们预计公司 2024-2026 年实现收入 95.03、125.16、146.26 亿元，实现归母净利润 18.35、24.08、29.13 亿元，现价对应 PE 分别为 12、9、7 倍，公司串焊机行业地位稳固，新品开拓持续推进，维持“买入”评级。
- **风险提示** 下游扩产不及预期；新技术渗透率不及预期；市场竞争加剧风险；研发布局与下游发展趋势不匹配；客户集中度较高；汇率波动风险；存货减值及应收账款等风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	6302	9503	12516	14626
增长率(%)	78	51	32	17
归母净利润（百万元）	1256	1835	2408	2913
增长率(%)	76	46	31	21
摊薄每股收益（元）	5.60	8.19	10.75	13.00
ROE(%)	34	35	33	30
P/E	16.19	11.69	8.91	7.36
P/B	5.55	4.14	2.97	2.21
P/S	3.23	2.26	1.71	1.47
EV/EBITDA	12.82	8.94	6.31	4.51

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：奥特维盈利预测表

证券代码:	688516				股价:	95.74				投资评级:	买入				日期:	2024/04/23			
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E										
<b>盈利能力</b>					<b>每股指标</b>														
ROE	34%	35%	33%	30%	EPS	5.59	8.19	10.75	13.00										
毛利率	37%	34%	33%	33%	BVPS	16.30	23.12	32.25	43.30										
期间费率	8%	8%	8%	7%	<b>估值</b>														
销售净利率	20%	19%	19%	20%	P/E	16.19	11.69	8.91	7.36										
<b>成长能力</b>					P/B	5.55	4.14	2.97	2.21										
收入增长率	78%	51%	32%	17%	P/S	3.23	2.26	1.71	1.47										
利润增长率	76%	46%	31%	21%															
<b>营运能力</b>					<b>利润表 (百万元)</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>										
总资产周转率	0.40	0.53	0.47	0.52	营业收入	6302	9503	12516	14626										
应收账款周转率	3.96	6.03	4.82	6.42	营业成本	3999	6247	8344	9759										
存货周转率	0.83	1.19	0.97	1.27	营业税金及附加	60	95	125	146										
<b>偿债能力</b>					销售费用	199	304	388	439										
资产负债率	76%	71%	72%	65%	管理费用	257	428	526	585										
流动比	1.30	1.39	1.36	1.51	财务费用	41	56	41	14										
速动比	0.56	0.67	0.62	0.82	其他费用/(-收入)	327	570	726	804										
					<b>营业利润</b>	<b>1484</b>	<b>2109</b>	<b>2768</b>	<b>3348</b>										
<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	营业外净收支	-6	1	1	1										
现金及现金等价物	2845	3845	5638	8359	<b>利润总额</b>	<b>1477</b>	<b>2109</b>	<b>2768</b>	<b>3349</b>										
应收款项	1592	1576	2596	2279	所得税费用	223	274	360	435										
存货净额	7630	7988	12873	11524	<b>净利润</b>	<b>1255</b>	<b>1835</b>	<b>2408</b>	<b>2913</b>										
其他流动资产	1693	2448	3199	3716	少数股东损益	-1	0	0	0										
<b>流动资产合计</b>	<b>13760</b>	<b>15857</b>	<b>24306</b>	<b>25878</b>	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>1256</b>	<b>1835</b>	<b>2408</b>	<b>2913</b>										
固定资产	943	1117	1259	1371															
在建工程	152	145	138	131	<b>现金流量表 (百万元)</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>										
无形资产及其他	759	774	789	804	<b>经营活动现金流</b>	<b>782</b>	<b>1705</b>	<b>2535</b>	<b>3534</b>										
长期股权投资	3	3	3	3	净利润	1256	1835	2408	2913										
<b>资产总计</b>	<b>15617</b>	<b>17896</b>	<b>26496</b>	<b>28187</b>	少数股东损益	-1	0	0	0										
短期借款	520	520	520	520	折旧摊销	120	143	174	204										
应付款项	5578	4487	8957	6766	公允价值变动	-54	0	0	0										
预收帐款	0	0	0	0	营运资金变动	-772	-335	-104	365										
其他流动负债	4513	6365	8448	9855	<b>投资活动现金流</b>	<b>-888</b>	<b>-304</b>	<b>-297</b>	<b>-292</b>										
<b>流动负债合计</b>	<b>10610</b>	<b>11372</b>	<b>17925</b>	<b>17140</b>	资本支出	-558	-318	-317	-317										
长期借款及应付债券	1110	1110	1110	1110	长期投资	-386	0	0	0										
其他长期负债	153	153	153	153	其他	56	14	20	24										
<b>长期负债合计</b>	<b>1264</b>	<b>1264</b>	<b>1264</b>	<b>1264</b>	<b>筹资活动现金流</b>	<b>1026</b>	<b>-402</b>	<b>-445</b>	<b>-520</b>										
<b>负债合计</b>	<b>11873</b>	<b>12635</b>	<b>19188</b>	<b>18404</b>	债务融资	1378	0	0	0										
股本	225	225	225	225	权益融资	43	-43	0	0										
股东权益	3744	5260	7307	9784	其它	-395	-359	-445	-520										
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>15617</b>	<b>17896</b>	<b>26496</b>	<b>28187</b>	<b>现金净增加额</b>	<b>923</b>	<b>1000</b>	<b>1793</b>	<b>2721</b>										

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

## 【机械小组介绍】

姚健，复旦大学财务学硕士，7年证券从业经验，现任国海证券机械研究团队首席分析师，主要覆盖锂电设备、光伏设备、激光、检测检验、工业机器人、自动化、工程机械等若干领域，专注成长股挖掘。

杜先康，中国人民大学金融硕士，现任国海证券机械行业分析师，主要覆盖光伏设备、半导体设备等领域。

李亦桐，美国宾夕法尼亚大学硕士，哈尔滨工业大学学士，现任国海证券机械行业分析师，主要覆盖通用自动化、刀具、工控等领域。

梅朔，对外经济贸易大学硕士，现任国海证券机械行业研究助理，主要覆盖工程机械、仪器仪表、X光产业链、第三方检测等领域。

## 【分析师承诺】

姚健，杜先康，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，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收取到任何形式的补偿。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

## 【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R4，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。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。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

## 【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。