



奥特维 (688516.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

业绩符合预期,看好下游技术进步驱动

新产品放量

业绩简评

2024年8月21日,公司发布2024年半年报,24H1公司实现营业收入44.18亿元,同比+75.48%;实现归母净利润7.69亿元,同比+47.19%;其中Q2实现营业收入24.53亿元,同比+65.94%;实现归母净利润4.36亿元,同比+44.80%,业绩符合预期。

经营分析

新签订单富有韧性,经营情况稳中向好:截至2024Q2,公司在手订单143.41亿元,同比增长41.11%;24H1新签订单62.85亿元,同比增长8.74%。2024上半年光伏行业的产能出现阶段性过剩,主产业链各环节基本都处于亏损状态,因此光伏设备的需求受到一定程度的抑制,在此背景下公司上半年能够实现新签订单的增长极为不易,充分体现出了公司平台化布局抵御周期波动的积极作用及下游客户对于公司各环节设备的高度认可。同时,公司在Q2加强对于下游客户回款的风险管控,经营性现金流单季度实现环比转正,Q1为-2.04亿元,Q2为1.94亿元,实现了行业周期底部经营情况的持续向好。

新技术迭代有望带来新一轮设备需求,看好OBB等产品放量:尽管由于下游客户经营情况不佳或部分环节因设备技术迭代时间较长,导致设备需求出现一定程度的下降,但站在当前时间点上,技术进步的方向较为明确。电池技术方面,xBC电池市场空间持续增长,公司目前BC印胶印备、BC印刷线等光伏设备得到客户高度认可,背接触串焊机已进入样机试用阶段;栅线印刷技术方面,OBB工艺趋势明确,有望成为TOPCon/HJT组件工艺标配。自2020年以来,公司便开始探索和研发OBB焊接工艺,已完成OBB技术相关专利申请120余项,近日成功获得了某龙头企业10GW+超高速OBB串焊设备的大额采购订单,公司强劲的研发实力及富有针对性的产品布局使公司充分受益于行业技术进步。

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,下调公司2024-2026年盈利分别至16.68/17.68(-32%)/18.22(-37%)亿元,对应EPS为5.31、5.62、5.80元,当前股价对应PE分别为6.3/5.9/5.8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

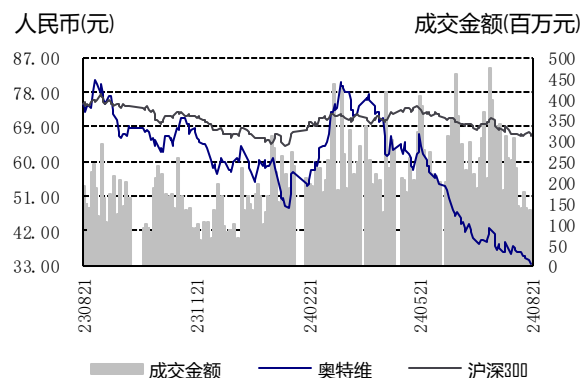
分析师:姚遥(执业S1130512080001)

yaoy@gjzq.com.cn

市价(人民币):33.36元

相关报告:

- 《奥特维公司深度研究:不畏浮云遮望眼,周期底部启征程》,2024.7.5
- 《奥特维公司点评:Q1业绩符合预期,OBB设备将迎快速放量》,2024.4.22
- 《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



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	9,006	9,049	9,316
营业收入增长率	72.94%	78.05%	42.90%	0.48%	2.95%
归母净利润(百万元)	713	1,256	1,668	1,768	1,822
归母净利润增长率	92.25%	76.20%	32.85%	5.99%	3.02%
摊薄每股收益(元)	4.614	5.586	5.306	5.624	5.794
每股经营性现金流净额	3.74	3.48	2.54	6.55	6.35
ROE(归属母公司)(摊薄)	27.72%	34.27%	35.23%	30.50%	26.44%
P/E	43.56	16.20	6.29	5.93	5.76
P/B	12.07	5.55	2.21	1.81	1.52

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	9,006	9,049	9,316
增长率		72.9%	78.0%	42.9%	0.5%	3.0%
主营业务成本	-1,276	-2,162	-3,999	-6,032	-5,897	-6,082
%销售收入	62.3%	61.1%	63.5%	67.0%	65.2%	65.3%
毛利	771	1,378	2,303	2,974	3,152	3,234
%销售收入	37.7%	38.9%	36.5%	33.0%	34.8%	34.7%
营业税金及附加	-9	-23	-60	-63	-63	-65
%销售收入	0.4%	0.6%	1.0%	0.7%	0.7%	0.7%
销售费用	-78	-116	-199	-180	-181	-186
%销售收入	3.8%	3.3%	3.2%	2.0%	2.0%	2.0%
管理费用	-110	-177	-257	-324	-326	-335
%销售收入	5.4%	5.0%	4.1%	3.6%	3.6%	3.6%
研发费用	-145	-237	-327	-360	-452	-466
%销售收入	7.1%	6.7%	5.2%	4.0%	5.0%	5.0%
息税前利润 (EBIT)	428	825	1,460	2,046	2,130	2,182
%销售收入	20.9%	23.3%	23.2%	22.7%	23.5%	23.4%
财务费用	-21	-20	-41	-75	-71	-42
%销售收入	1.0%	0.6%	0.7%	0.8%	0.8%	0.5%
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%	0.5%	0.5%
营业利润	419	801	1,484	2,010	2,086	2,149
营业利润率	20.5%	22.6%	23.5%	22.3%	23.1%	23.1%
营业外收支	0	-5	-6	-6	-6	-6
税前利润	418	795	1,477	2,004	2,080	2,143
利润率	20.4%	22.5%	23.4%	22.3%	23.0%	23.0%
所得税	-51	-100	-223	-301	-312	-321
所得税率	12.1%	12.6%	15.1%	15.0%	15.0%	15.0%
净利润	367	695	1,255	1,703	1,768	1,822
少数股东损益	-3	-18	-1	35	0	0
归属于母公司的净利润	371	713	1,256	1,668	1,768	1,822
净利率	18.1%	20.1%	19.9%	18.5%	19.5%	19.6%

现金流量表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	367	695	1,255	1,703	1,768	1,822
少数股东损益	-3	-18	-1	35	0	0
非现金支出	107	194	314	109	128	144
非经营收益	-22	-60	-14	115	91	90
营运资金变动	-135	-251	-772	-1,127	74	-60
经营活动现金净流	317	578	782	800	2,061	1,996
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	69	0	0
债权募资	-8	165	1,378	562	-742	186
其他	-78	-179	-395	-779	-820	-823
筹资活动现金净流	-81	598	1,026	-149	-1,563	-636
现金净流量	293	105	923	115	140	873

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	1,932	2,062	2,927
应收款项	1,101	1,907	3,058	2,735	2,748	2,829
存货	1,852	3,888	7,630	7,271	7,108	7,332
其他流动资产	350	1,158	1,240	1,373	1,368	1,375
流动资产	3,851	7,665	13,760	13,311	13,286	14,464
%总资产	89.9%	90.1%	88.1%	85.8%	84.4%	83.7%
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%	10.1%	11.5%	11.9%
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%	14.2%	15.6%	16.3%
资产总计	4,282	8,508	15,617	15,520	15,747	17,270
短期借款	435	640	665	1,050	308	494
应付款项	988	2,791	5,694	4,620	4,519	4,661
其他流动负债	1,399	2,397	4,251	3,643	3,663	3,772
流动负债	2,822	5,829	10,610	9,313	8,490	8,927
长期贷款	0	10	141	319	319	319
其他长期负债	33	81	1,123	1,037	1,026	1,019
负债	2,854	5,919	11,873	10,669	9,835	10,265
普通股股东权益	1,408	2,571	3,664	4,736	5,797	6,890
其中：股本	99	154	225	314	314	314
未分配利润	370	921	1,896	2,898	3,959	5,052
少数股东权益	20	18	80	115	115	115
负债股东权益合计	4,282	8,508	15,617	15,520	15,747	17,270

比率分析

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标						
每股收益	3.757	4.614	5.586	5.306	5.624	5.794
每股净资产	14.267	16.646	16.299	15.063	18.437	21.914
每股经营现金净流	3.210	3.740	3.479	2.545	6.554	6.346
每股股利	1.600	1.600	2.000	2.800	2.800	2.800
回报率						
净资产收益率	26.33%	27.72%	34.27%	35.23%	30.50%	26.44%
总资产收益率	8.66%	8.38%	8.04%	10.75%	11.23%	10.55%
投入资本收益率	20.14%	22.17%	22.17%	24.19%	24.11%	21.10%
增长率						
主营业务收入增长率	78.93%	72.94%	78.05%	42.90%	0.48%	2.95%
EBIT 增长率	103.20%	92.77%	76.92%	40.13%	4.08%	2.42%
净利润增长率	138.63%	92.25%	76.20%	32.85%	5.99%	3.02%
总资产增长率	43.72%	98.68%	83.55%	-0.62%	1.46%	9.67%
资产管理能力						
应收账款周转天数	66.4	60.8	69.5	75.0	75.0	75.0
存货周转天数	448.2	484.5	525.6	440.0	440.0	440.0
应付账款周转天数	200.0	230.9	236.0	180.0	180.0	180.0
固定资产周转天数	25.1	40.6	54.6	42.9	46.8	48.8
偿债能力						
净负债/股东权益	-25.56%	-39.82%	-28.58%	-12.50%	-25.00%	-30.79%
EBIT 利息保障倍数	20.8	42.0	35.3	27.1	29.8	51.7
资产负债率	66.65%	69.57%	76.03%	68.74%	62.46%	59.44%

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	5	8	15	61
增持	0	0	1	1	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.00	1.11	1.06	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：北京市东城区建国内大街 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