

非金融公司|公司点评|奥特维（688516）

2024 年半年报点评：业绩逆势保持高增长，看好后续 OBB 订单持续放量



报告要点

2024H1 公司营收 44.2 亿元，同比+75%，归母净利润为 7.7 亿元，同比+47%，业绩逆势保持高增长；2024H1 公司毛利率为 33.8%，同比-2.8pct，净利率为 18.2%，同比-2.3pct，主要系行业周期下行影响；我们预计公司 2024-2026 年营收约 103/127/157 亿元，同比增速约 63%/24%/23%；归母净利润约 19.3/25.0/30.7 亿元，同比增速约 53%/30%/23%。我们看好公司后续 OBB 订单放量，维持“买入”评级。

分析师及联系人



刘晓旭



蒙维涵

SAC: S0590524040006

奥特维 (688516)

2024 年半年报点评：业绩逆势保持高增长，看好后续 OBB 订单持续放量

行业： 电力设备/光伏设备
 投资评级： 买入（维持）
 当前价格： 33.99 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 314.43/290.24
 流通 A 股市值(百万元) 9,865.29
 每股净资产(元) 12.37
 资产负债率(%) 72.13
 一年内最高/最低(元) 171.80/33.04

股价相对走势



相关报告

- 《奥特维 (688516): 2024 年半年报业绩预告点评: 在手订单验收顺利, 看好 OBB 技术迭代增厚业绩》2024.07.16
- 《奥特维 (688516): 横跨光伏&锂电&半导体的优质设备龙头》2024.06.03



扫码查看更多

事件

公司发布半年报, 2024H1 公司营收 44.2 亿元, 同比+75%, 归母净利润为 7.7 亿元, 同比+47%, 扣非归母净利润为 7.7 亿元, 同比+54%, 主要系公司在手订单验收顺利。其中 Q2 营收 24.5 亿元, 同比+66%, 环比+25%; 归母净利润为 4.4 亿元, 同比+45%, 环比+31%; 扣非归母净利润 4.3 亿元, 同比+48%, 环比+28%。

➤ 行业周期下行影响, 盈利能力小幅下滑

2024H1 公司毛利率 33.8%, 同比-2.8pct, 净利率 18.2%, 同比-2.3pct; 期间费用率 9.7%, 同比-3.4pct, 其中销售费用率 1.8%, 同比-1.6pct, 管理费用率(含研发) 7.6%, 同比-1.9pct, 财务费用率 0.3%, 同比+0.1pct。其中 Q2 毛利率 33.2%, 同比-3.4pct, 环比-1.3pct; 净利率 18.1%, 同比-2.1pct, 环比-0.2pct。

➤ 存货&合同负债逆势增长, 在手订单充足

截至 2024Q2 末公司合同负债为 32.6 亿元, 同比+23%; 存货为 73.4 亿元, 同比+23%; 2024H1 经营性净现金流-0.1 亿元, 其中 Q2 为 1.9 亿元, 环比大幅转正, 主要系公司 Q2 加快收款节奏。

➤ 组件环节技术迭代快, OBB 设备获 10GW 级别订单

组件环节, OBB 技术为 SMBB 之后的下一代技术, 可实现降本增效。公司于 2024 年 3 月推出 TOPCon OBB 串焊设备; 不到半年, 于 8 月成功研发出超高速 OBB 串焊设备, 通过平台技术可兼容 TOPCon、HJT、BC 等不同类型的电池片。目前超高速 OBB 串焊设备已经在多家龙头企业完成了工艺验证, 并获得头部客户 10GW+ 批量订单。

➤ 看好新技术成熟后订单放量, 龙头设备商充分受益

当前光伏行业产能过剩, 设备招标整体放缓, 但是组件是光伏产业链技术迭代最快的环节之一, 先进产能仍不足。当前龙头客户招标 OBB 串焊机 10GW+, 我们认为新技术加速成熟, 预计下半年“新增+改造”需求有望推动公司订单持续增长。

➤ 看好 OBB “新增+改造”订单释放, 增厚公司业绩

我们预计公司 2024-2026 年营收约 103/127/157 亿元, 同比增速约 63%/24%/23%; 归母净利润约 19.3/25.0/30.7 亿元, 同比增速约 53%/30%/23%。我们看好公司后续 OBB 订单放量, 维持“买入”评级。

风险提示: 下游扩产不及预期, 新品拓展不及预期

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3540	6302	10288	12730	15656
增长率(%)	72.94%	78.05%	63.24%	23.74%	22.98%
EBITDA(百万元)	848	1592	2420	3093	3701
归母净利润(百万元)	713	1256	1926	2498	3071
增长率(%)	92.25%	76.20%	53.35%	29.69%	22.94%
EPS(元/股)	2.27	3.99	6.12	7.94	9.77
市盈率(P/E)	26.0	14.7	9.6	7.4	6.0
市净率(P/B)	7.2	5.3	3.9	3.0	2.3
EV/EBITDA	36.0	12.6	8.0	6.0	4.8

数据来源: 公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 08 月 22 日收盘价

风险提示

下游扩产不及预期。公司作为设备厂商，覆盖光伏、锂电、半导体领域，下游需求对公司业务发展影响较大。如果下游需求增长疲软，光伏新增装机量增长缓慢等，公司业绩增长或将受到负面影响。

新品拓展不及预期。光伏行业正处于技术高频迭代期，如果公司未能及时推出具有发展潜力的新产品，未来新旧技术更替或将削弱公司竞争力。

财务预测摘要

资产负债表						单位:百万元					利润表					单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E			
货币资金	712	1832	1543	1910	2348	营业收入	3540	6302	10288	12730	15656	营业成本	2162	3999	6488	7914	9592			
应收账款+票据	1865	2991	5244	6489	7981	营业税金及附加	23	60	103	134	188	营业费用	116	199	298	344	423			
预付账款	54	149	203	251	309	管理费用	414	584	916	1120	1503	财务费用	20	41	78	70	39			
存货	3888	7630	11154	13606	16491	资产减值损失	-57	-121	-243	-300	-369	公允价值变动收益	29	54	50	50	50			
其他	1146	1158	1395	1486	1594	投资净收益	12	14	14	14	14	其他	10	117	-27	-62	-103			
流动资产合计	7665	13760	19540	23742	28723	营业利润	801	1484	2199	2850	3503	营业外净收益	-5	-6	-4	-4	-4			
长期股权投资	0	3	3	3	3	利润总额	795	1477	2195	2846	3499	所得税	100	223	292	378	465			
固定资产	478	1054	1170	1357	1401	净利润	695	1255	1903	2468	3035	少数股东损益	-18	-1	-23	-29	-36			
在建工程	98	152	226	100	100	归属于母公司净利润	713	1256	1926	2498	3071									
无形资产	60	183	204	249	298															
其他非流动资产	208	465	457	425	430															
非流动资产合计	844	1858	2061	2134	2232															
资产总计	8508	15617	21601	25876	30955															
短期借款	612	520	970	624	101															
应付账款+票据	2789	5578	7480	9123	11058															
其他	2427	4513	7154	8830	10845															
流动负债合计	5829	10610	15603	18577	22003															
长期带息负债	63	1165	976	748	521															
长期应付款	0	0	0	0	0															
其他	28	98	98	98	98															
非流动负债合计	91	1264	1074	846	620															
负债合计	5919	11873	16678	19424	22623															
少数股东权益	18	80	57	28	-8															
股本	154	225	314	314	314															
资本公积	1418	1409	1319	1319	1319															
留存收益	999	2030	3232	4791	6707															
股东权益合计	2589	3744	4923	6452	8332															
负债和股东权益总计	8508	15617	21601	25876	30955															

现金流量表						单位:百万元					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	695	1255	1903	2468	3035	成长能力					
折旧摊销	33	73	147	177	162	营业收入	72.94%	78.05%	63.24%	23.74%	22.98%
财务费用	20	41	78	70	39	EBIT	85.77%	86.35%	49.67%	28.32%	21.32%
存货减少(增加为“-”)	-2036	-3742	-3525	-2452	-2885	EBITDA	88.65%	87.74%	52.05%	27.80%	19.64%
营运资金变动	-317	-843	-1526	-515	-594	归属于母公司净利润	92.25%	76.20%	53.35%	29.69%	22.94%
其它	2161	3951	3484	2411	2844	获利能力					
经营活动现金流	555	735	562	2159	2602	毛利率	38.92%	36.55%	36.93%	37.83%	38.73%
资本支出	-248	-488	-350	-250	-260	净利率	19.63%	19.91%	18.50%	19.39%	19.38%
长期投资	-830	-386	0	0	0	ROE	27.72%	34.27%	39.58%	38.88%	36.81%
其他	5	-14	40	40	40	ROIC	50.96%	61.54%	57.75%	43.90%	45.71%
投资活动现金流	-1073	-888	-310	-210	-220	偿债能力					
债权融资	233	1010	261	-574	-750	资产负债率	69.57%	76.03%	77.21%	75.06%	73.08%
股权融资	56	70	90	0	0	流动比率	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3
其他	309	-54	-892	-1009	-1193	速动比率	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
筹资活动现金流	598	1026	-542	-1583	-1943	营运能力					
现金净增加额	83	876	-289	366	439	应收账款周转率	1.9	2.1	2.0	2.0	2.0
						存货周转率	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6
						总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
						每股指标(元)					
						每股收益	2.3	4.0	6.1	7.9	9.8
						每股经营现金流	1.8	2.3	1.8	6.9	8.3
						每股净资产	8.2	11.2	15.0	19.9	26.0
						估值比率					
						市盈率	26.0	14.7	9.6	7.4	6.0
						市净率	7.2	5.3	3.9	3.0	2.3
						EV/EBITDA	36.0	12.6	8.0	6.0	4.8
						EV/EBIT	37.4	13.2	8.5	6.4	5.1

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为2024年08月22日收盘价

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼