

奥特维 (688516.SH)

在手订单持续增长，成功研发新一代超高速无主栅串焊机

核心观点

2024年上半年收入同比增长75.48%，归母净利润同比增长47.19%。公司2024年上半年实现营收44.18亿元，同比增长75.48%；归母净利润7.69亿元，同比增长47.19%。公司业绩增长主要系公司订单持续验收带来收入增长所致。毛利率/净利率分别为33.81%/18.19%，同比变动-2.83/-2.27个pct，盈利能力下降主要系：1)公司根据会计准则公司将本期质保金从销售费用调入营业成本；2)低毛利率的单晶炉、丝网印刷等产品收入占比提升。2024Q2实现收入24.53亿元，同比增长65.94%，归母净利润4.36亿元，同比增长44.80%。

新签订单同比增长8.74%，在手订单同比增长41.11%。2024年上半年公司新签订单62.85亿元(含税)，同比增长+8.74%。截止2024年6月30日，公司在手订单143.41亿元(含税)，同比+41.11%。2024年光伏行业面临阶段性产能过剩，光伏设备需求有所下降，在此背景下，公司新签订单保持增长，说明公司产品受到客户高度认可。

成功研发超高速OBB(无主栅)串焊设备，并获龙头客户10GW+订单。公司成功研发出超高速OBB串焊设备，并在多家龙头企业完成了工艺验证。该产品可实现多种工艺兼容，适用于TOPCon、HJT、BC等不同类型的电池片，并具备精准控温能力，不仅可兼容先印胶再固化或先焊接再施胶固化等多种焊接工艺，也可适用于UV胶或其他不同体系胶水工艺。目前，公司已成功获得了某龙头企业10GW+超高速OBB串焊设备订单。

半导体封测设备国产替代空间大，公司持续取得突破。根据SEMI预测，2024年半导体封装设备的销售额将增长10.0%，达到44亿美元。国内封装企业的主要工艺设备如键合机、划片机、装片机、AOI等仍依赖进口厂家，设备国产替代空间较大。2024年上半年公司已取得无锡新洁能、富满微电子、气派科技等IGBT、AOI客户的订单，半导体划片机取得首批订单，未来公司有望实现国产替代，打开成长空间。

风险提示：光伏新增装机不及预期；行业竞争加剧；新产品拓展不及预期。

投资建议：公司是光伏串焊机龙头，拓展至半导体、锂电领域，考虑到光伏行业扩产放缓，竞争加剧，我们下调2024-2026年盈利预测，预计2024-2026年归母净利润为18.30/23.00/27.62亿元(原值为19.21/25.15/30.69亿元)，对应PE 12/11/10倍，维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3,540	6,302	10,145	12,577	14,825
(+/-%)	72.9%	78.0%	61.0%	24.0%	17.9%
净利润(百万元)	713	1256	1830	2300	2762
(+/-%)	92.3%	76.2%	45.7%	25.7%	20.1%
每股收益(元)	4.61	5.59	8.13	10.22	12.27
EBIT Margin	23.3%	23.2%	20.1%	20.4%	20.8%
净资产收益率(ROE)	27.7%	34.3%	35.8%	33.3%	30.4%
市盈率(PE)	7.4	6.1	4.2	3.3	2.8
EV/EBITDA	13.1	12.9	11.8	10.9	9.9
市净率(PB)	2.04	2.09	1.50	1.11	0.84

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

机械设备·专用设备

证券分析师：吴双

0755-81981362

wushuang2@guosen.com.cn

S0980519120001

证券分析师：年亚颂

0755-81981159

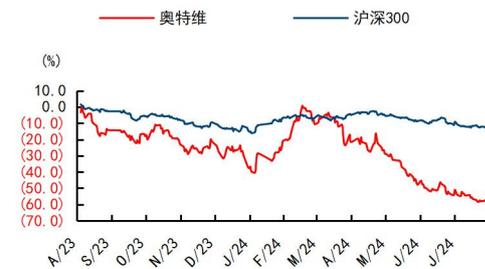
nianyason@guosen.com.cn

S0980523100002

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	34.78元
总市值/流通市值	10936/10095百万元
52周最高价/最低价	171.80/33.04元
近3个月日均成交额	240.90百万元

市场走势

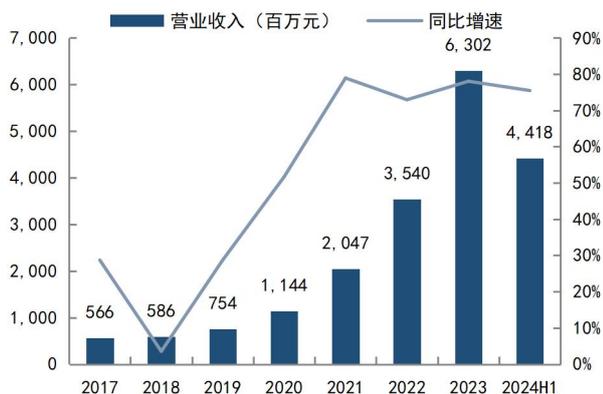


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

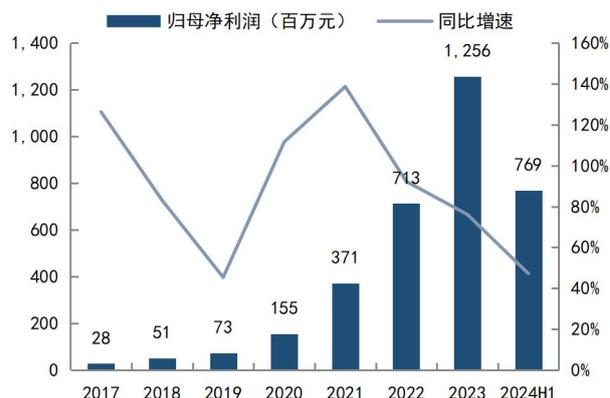
- 《奥特维(688516.SH)-2023年报点评：归母净利润同比增长76%，新签订单同比增长78%》——2024-03-27
- 《奥特维(688516.SH)-串焊机龙头，平台化布局打开持续成长空间》——2023-12-14
- 《奥特维(688516.SH)-2023年三季报点评：前三季度归母净利润同比+80%，平台化属性日益凸显》——2023-10-22
- 《奥特维(688516.SH)-2023半年报点评：2023H1归母净利润同比+66.41%，多业务取得突破》——2023-08-31
- 《奥特维(688516.SH)-2022年报&2023一季报点评：业绩同比增长92.25%，新签订单大幅增加》——2023-05-16

图1: 奥特维 2024H1 营收同比+75.48%



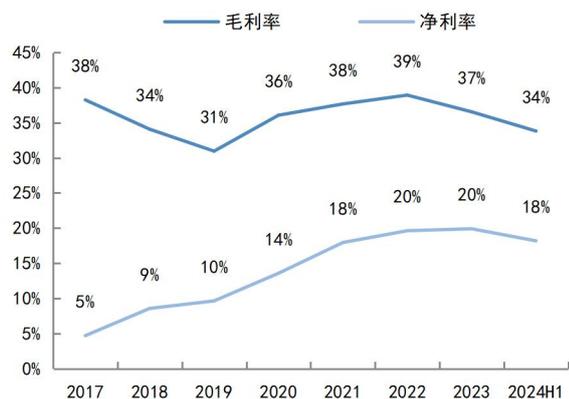
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 奥特维 2024H1 归母净利润同比+47.19%



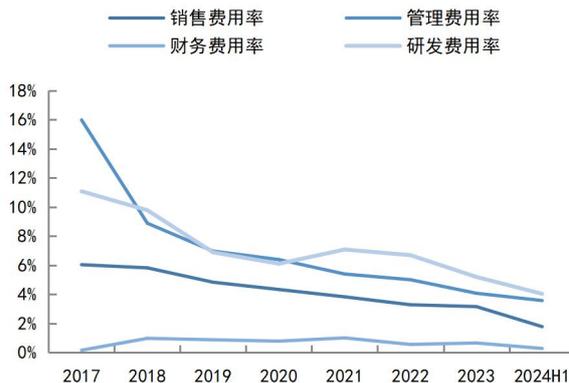
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 奥特维盈利能力



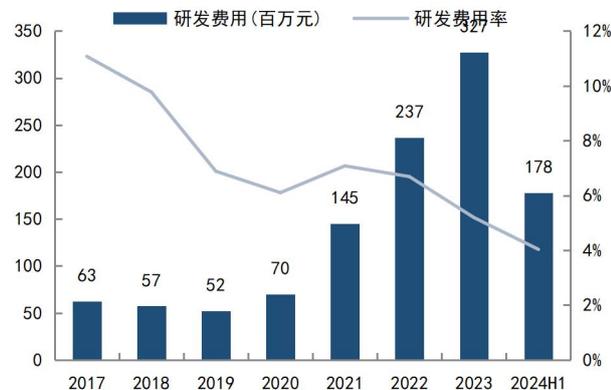
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 奥特维期间费用率



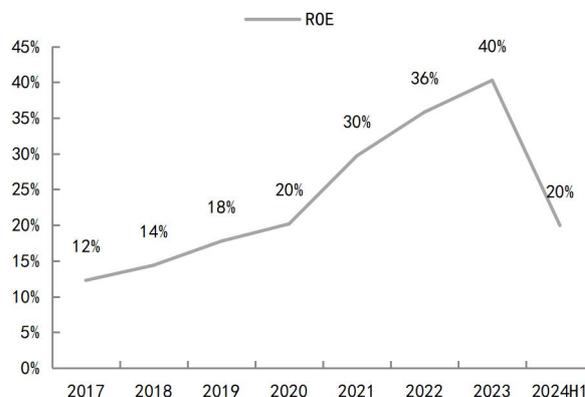
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图5: 奥特维研发费用



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图6: 奥特维 ROE



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

表1: 可比公司估值表 (20240823)

证券简称	投资评级	收盘价	总市值(亿元)	EPS				PE			
				2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
迈为股份	无评级	83.01	231.76	4.95	4.11	5.44	7.80	16.77	20.17	15.25	10.64
帝尔激光	优于大市	41.29	112.76	2.41	2.98	4.42	5.94	17.14	13.86	9.34	6.95
							平均值	16.96	17.02	12.30	8.80
奥特维	优于大市	33.99	106.88	4.61	5.59	8.13	10.22	7.37	6.08	4.18	3.32

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理及预测 注: 迈为股份、晶盛机电系 Wind 一致预期

财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
现金及现金等价物	712	1832	2684	2792	3531	营业收入	3540	6302	10145	12577	14825
应收款项	852	1658	2489	3485	4288	营业成本	2162	3999	6846	8436	9879
存货净额	3888	7630	11659	15376	17871	营业税金及附加	23	60	69	95	118
其他流动资产	1244	1627	3092	3833	4287	销售费用	116	199	254	314	371
流动资产合计	7665	13760	20936	26498	30990	管理费用	177	257	413	510	600
固定资产	491	1095	1381	1715	2076	研发费用	237	327	528	654	771
无形资产及其他	60	183	177	171	164	财务费用	20	41	13	0	(9)
投资性房地产	292	576	576	576	576	投资收益	12	14	14	14	14
长期股权投资	0	3	4	6	8	资产减值及公允价值变动	86	175	116	126	139
资产总计	8508	15617	23075	28966	33815	其他收入	(341)	(452)	(528)	(654)	(771)
短期借款及交易性金融负债	640	665	580	628	624	营业利润	801	1484	2153	2706	3249
应付款项	2789	5578	8749	10982	12048	营业外净收支	(5)	(6)	0	0	0
其他流动负债	2400	4367	7242	8993	10539	利润总额	795	1477	2153	2706	3249
流动负债合计	5829	10610	16571	20603	23212	所得税费用	100	223	323	406	487
长期借款及应付债券	10	1110	1110	1110	1110	少数股东损益	(18)	(1)	0	0	0
其他长期负债	81	153	201	257	316	归属于母公司净利润	713	1256	1830	2300	2762
长期负债合计	91	1264	1311	1367	1426	现金流量表 (百万元)					
负债合计	5919	11873	17882	21970	24638	净利润	713	1256	1830	2300	2762
少数股东权益	18	80	80	80	80	资产减值准备	(15)	63	48	37	43
股东权益	2571	3664	5113	6915	9097	折旧摊销	25	56	125	147	167
负债和股东权益总计	8508	15617	23075	28966	33815	公允价值变动损失	(86)	(175)	(116)	(126)	(139)
关键财务与估值指标						财务费用	20	41	13	0	(9)
每股收益	4.61	5.59	8.13	10.22	12.27	营运资本变动	(284)	(323)	(183)	(1378)	(1038)
每股红利	1.08	1.15	1.70	2.21	2.58	其它	2	(64)	(48)	(37)	(43)
每股净资产	16.65	16.30	22.72	30.74	40.43	经营活动现金流	355	813	1657	943	1752
ROIC	48%	45%	49%	51%	47%	资本开支	0	(891)	(337)	(385)	(427)
ROE	28%	34%	36%	33%	30%	其它投资现金流	(718)	(44)	0	0	0
毛利率	39%	37%	33%	33%	33%	投资活动现金流	(718)	(938)	(338)	(386)	(429)
EBIT Margin	23%	23%	20%	20%	21%	权益性融资	2	43	0	0	0
EBITDA Margin	24%	24%	21%	22%	22%	负债净变化	10	131	0	0	0
收入增长	73%	78%	61%	24%	18%	支付股利、利息	(168)	(258)	(382)	(498)	(580)
净利润增长率	92%	76%	46%	26%	20%	其它融资现金流	841	1454	(85)	48	(4)
资产负债率	70%	77%	78%	76%	73%	融资活动现金流	527	1244	(467)	(449)	(584)
息率	2.2%	3.4%	5.0%	6.5%	7.6%	现金净变动	164	1119	852	108	739
P/E	7.4	6.1	4.2	3.3	2.8	货币资金的期初余额	549	712	1832	2684	2792
P/B	2.0	2.1	1.5	1.1	0.8	货币资金的期末余额	712	1832	2684	2792	3531
EV/EBITDA	13.1	12.9	11.8	10.9	9.9	企业自由现金流	0	83	1337	566	1326
						权益自由现金流	0	1668	1241	614	1330

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）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，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（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。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032