

奥特维 (688516)

2024年三季报点评:业绩持续增长,看好OBB 放量&海外市场拓展

买入 (维持)

2024年10月29日

证券分析师 周尔双

执业证书: S0600515110002
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 李文意

执业证书: S0600524080005
liwenyi@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	3540	6302	8572	9380	10057
同比(%)	72.94	78.05	36.02	9.42	7.22
归母净利润(百万元)	713.11	1,255.82	1,680.06	1,889.05	2,047.78
同比(%)	92.36	76.10	33.78	12.44	8.40
EPS-最新摊薄(元/股)	2.27	3.99	5.34	6.01	6.51
P/E(现价&最新摊薄)	25.30	14.37	10.74	9.55	8.81

投资要点

- **Q3 业绩保持增长, 凸显龙头韧性:** 2024年前三季度公司实现营收 69.21 亿元, 同比+63.27%; 归母净利润为 11.66 亿元, 同比+36.91%; 扣非净利润为 11.52 亿元, 同比+39.36%。业绩增长主要系公司在手订单持续验收。Q3 单季营收 25.04 亿元, 同比+45.42%, 环比+2.05%; 归母净利润为 3.97 亿元, 同比+20.58%, 环比-9.10%; 扣非净利润为 3.80 亿元, 同比+17.11%, 环比-12.51%。
- **盈利能力有所下降, 费控能力不断提升:** 2024年前三季度毛利率为 33.14%, 同比-3.57pct, 销售净利率为 17.95%, 同比-2.25pct, 盈利能力有所下降我们认为主要系部分低毛利产品验收占比提升, 单晶炉子公司松瓷机电上半年净利率约 16%; 期间费用率为 8.87%, 同比-3.79pct, 其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.56%/3.26%/3.64%/0.42%, 同比-1.61/-0.81/-1.37/-0.00pct。Q3 单季毛利率为 31.97%, 同比-4.86pct, 环比-1.27pct; 销售净利率为 17.54%, 同比-2.30pct, 环比-0.56pct。
- **Q3 新签订单同比下滑, 在手订单充足, 现金流情况持续好转:** 截至 2024Q3 末公司合同负债为 27.41 亿元, 同比-16%, 存货为 65.11 亿元, 同比-5.5%。2024Q1-3 公司新签订单 87.07 亿元(含税), 同比-3.17%, 其中 Q3 新签订单 24.22 亿元(含税), 同比-24.6%。根据公司 9 月披露的两笔单晶炉海外订单, 公司 Q3 签单中海外订单占比超 50%, 出海步伐明显加快。截至 2024Q3 末, 公司在手订单金额约 134.34 亿元(含税), 同比+16.99%。随着下游客户票据兑现, Q3 公司经营活动净现金流为 4.21 亿元, 同比+85%, 环比+117%。
- **成长为横跨光伏&锂电&半导体的自动化平台公司:** (1) 光伏: a. 硅片: 2023 年子公司松瓷机电低氧单晶炉已获晶科、天合等大单, 合计 31.8 亿元。2024 年 9 月公司获得合计 13 亿元单晶炉海外订单; b. 电池片: 子公司旭睿科技负责丝印整线设备, 收购普乐新能源负责 LPCVD 镀膜设备, 推出激光 LEM 设备; c. 组件: 主业串焊机龙头销售额市占率 70%+, 有望受益于 OBB 迭代。(2) 半导体: 键合机和 AOI 检测设备上半年订单增量明显, 划片机取得首批订单, 引入日本团队成立合资公司布局 CMP 设备, 单晶炉已获韩国客户订单。(3) 锂电: 目前主要产品为储能的模组 pack 线, 叠片机研发中。
- **盈利预测与投资评级:** 随着出海步伐加速+新领域拓展顺利, 我们预计公司 2024-2026 年归母净利润为 16.8(原值 18.4)/18.9(原值 23.5)/20.5(原值 29.9) 亿元, 对应 PE 为 11/10/9 倍, 考虑到公司当前估值较低且海外&半导体业务成长性较高, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 下游扩产不及预期, 研发进展不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	57.38
一年最低/最高价	33.04/149.50
市净率(倍)	4.19
流通 A 股市值(百万元)	16,654.03
总市值(百万元)	18,042.18

基础数据

每股净资产(元,LF)	13.69
资产负债率(%LF)	68.35
总股本(百万股)	314.43
流通 A 股(百万股)	290.24

相关研究

- 《奥特维(688516): 获 4 亿元单晶炉海外订单, 设备商出海再下一城》
2024-09-20
- 《奥特维(688516): 获 9 亿元单晶炉海外订单, 设备商加快出海步伐》
2024-09-11

奥特维三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	13,760	17,710	21,053	24,020	营业总收入	6,302	8,572	9,380	10,057
货币资金及交易性金融资产	2,845	5,823	8,492	11,501	营业成本(含金融类)	3,999	5,356	5,905	6,327
经营性应收款项	3,140	5,113	5,262	5,398	税金及附加	60	69	38	30
存货	7,630	6,603	7,118	6,934	销售费用	199	300	281	282
合同资产	0	0	0	0	管理费用	257	480	507	523
其他流动资产	145	172	181	188	研发费用	327	566	619	644
非流动资产	1,858	1,878	1,888	1,803	财务费用	41	6	8	8
长期股权投资	3	5	7	9	加:其他收益	190	86	94	50
固定资产及使用权资产	1,054	1,065	1,051	979	投资净收益	14	0	0	0
在建工程	152	126	113	61	公允价值变动	54	0	0	0
无形资产	183	192	200	209	减值损失	(194)	0	0	0
商誉	64	89	116	145	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	65	65	65	65	营业利润	1,484	1,882	2,116	2,294
其他非流动资产	336	336	336	336	营业外净收支	(6)	0	0	0
资产总计	15,617	19,588	22,941	25,823	利润总额	1,477	1,882	2,116	2,294
流动负债	10,610	12,943	14,455	15,341	减:所得税	223	245	275	298
短期借款及一年内到期的非流动负债	665	425	335	225	净利润	1,255	1,637	1,841	1,996
经营性应付款项	5,578	6,728	7,724	8,258	减:少数股东损益	(1)	(43)	(48)	(52)
合同负债	3,907	5,232	5,769	6,181	归属母公司净利润	1,256	1,680	1,889	2,048
其他流动负债	460	557	626	675	每股收益-最新股本摊薄(元)	3.99	5.34	6.01	6.51
非流动负债	1,264	1,264	1,264	1,264	EBIT	1,466	1,802	2,030	2,252
长期借款	141	141	141	141	EBITDA	1,586	1,924	2,164	2,392
应付债券	969	969	969	969	毛利率(%)	36.55	37.52	37.05	37.09
租赁负债	55	55	55	55	归母净利率(%)	19.93	19.60	20.14	20.36
其他非流动负债	98	98	98	98	收入增长率(%)	78.05	36.02	9.42	7.22
负债合计	11,873	14,207	15,719	16,604	归母净利润增长率(%)	76.10	33.78	12.44	8.40
归属母公司股东权益	3,664	5,344	7,233	9,281					
少数股东权益	80	37	(11)	(63)					
所有者权益合计	3,744	5,381	7,223	9,219					
负债和股东权益	15,617	19,588	22,941	25,823					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	782	3,359	2,903	3,173	每股净资产(元)	15.61	23.08	31.48	40.59
投资活动现金流	(888)	(142)	(144)	(54)	最新发行在外股份(百万股)	314	314	314	314
筹资活动现金流	1,026	(240)	(90)	(110)	ROIC(%)	28.09	25.00	22.51	20.27
现金净增加额	923	2,978	2,669	3,008	ROE-摊薄(%)	34.27	31.44	26.12	22.06
折旧和摊销	120	122	134	140	资产负债率(%)	76.03	72.53	68.52	64.30
资本开支	(558)	(140)	(142)	(52)	P/E (现价&最新股本摊薄)	14.37	10.74	9.55	8.81
营运资本变动	(772)	1,600	929	1,037	P/B (现价)	3.68	2.49	1.82	1.41

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下,东吴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。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>