



奥特维 (688516.SH)

买入 (维持评级)

公司点评

证券研究报告

业绩略逊于预期，养精蓄锐静待行业复苏

业绩简评

2025 年 4 月 21 日，公司发布 2024 年年报及 2025 年一季报。2024 全年公司实现营业收入 91.98 亿元，同比+45.94%；实现归母净利润 12.73 亿元，同比+1.36%；2025 年一季度实现营业收入 15.34 亿元，同比-21.90%，实现归母净利润 1.41 亿元，同比-57.56%，业绩略低于预期

经营分析

行业阶段性供需失衡局面下盈利短期承压，多方面布局助力穿越周期：截至 2024 年 12 月 31 日，公司在手订单 118.31 亿元（含税），同比-10.4%；新签订单 101.49 亿元（含税），同比-22.5%；25Q1 在手订单 112.71 亿元，同比-21.5%，主要系行业大面积亏损导致下游客户扩产放缓。公司 2024 年减值共计 6.2 亿元，其中资产减值 4.2 亿元，大部分来源于存货减值，公司出于审慎的原则，对合同履约成本减值损失计提。同样由于行业景气度低迷，光伏各产品毛利率均有小幅下降。然而从年报披露中，我们可以看到公司多方面布局，充分做好穿越行业周期的准备：研发方面，公司 2024 年研发费用率 4.3 亿元，同比+31.5%，研发人员 1065 人，同比+21.7%，光伏、锂电、半导体板块均进行了前瞻性技术与产品研发；经营方面，公司加快公司国际化布局，积极拓展全球市场，2024 年公司海外客户订单占比超过 30%，并完成了马来西亚公司的设立，将进一步拓展公司产品的海外营销和服务，提升公司产品的全球市场竞争力。

提质增效行动方案重视股东回报，行业低谷方显龙头担当：根据公司 2024 年年度利润分配方案，公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 16.00 元（含税），共计拟分配现金 5.04 亿元（含税），占 2024 年全年利润的 39.6%，以 4 月 21 日收盘价计算，股息率大于 4%，用真金白银回报投资者，不仅体现了公司对于投资者的尊重，更体现了一个龙头公司在行业低谷时期坚定投资者信心的责任与担当。

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 2025-2026 年盈利分别至 7.88 (-111%) / 6.91 (-164%) 亿元，新增 2027 年盈利 7.13 亿元，对应 EPS 为 4.72、3.67、3.58 元，当前股价对应 PE 分别为 14.5/16.5/16.0 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，应收账款回款不及预期。

新能源与电力设备组

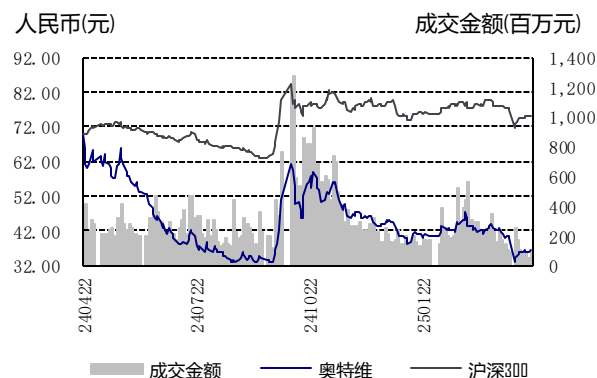
分析师：姚遥 (执业 S1130512080001)

yaoy@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：36.23 元

相关报告：

- 《奥特维公司点评：回款好于预期，海外市场迎来新增量》，2024.10.29
- 《奥特维公司点评：业绩符合预期，看好下游技术进步驱动新产品放量》，2024.8.22
- 《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



公司基本情况 (人民币)

项目	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	6,302	9,198	8,355	5,041	5,001
营业收入增长率	78.05%	45.94%	-9.16%	-39.66%	-0.79%
归母净利润(百万元)	1,256	1,273	788	691	713
归母净利润增长率	76.20%	1.36%	-38.12%	-12.31%	3.30%
摊薄每股收益(元)	5.586	4.041	2.500	2.192	2.265
每股经营性现金流净额	3.48	2.50	4.72	3.67	3.58
ROE(归属母公司)(摊薄)	34.27%	31.25%	17.44%	13.67%	12.73%
P/E	16.20	10.72	14.49	16.53	16.00
P/B	5.55	3.35	2.53	2.26	2.04

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)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
主营业务收入	3,540	6,302	9,198	8,355	5,041	5,001
增长率		78.0%	45.9%	-9.2%	-39.7%	-0.8%
主营业务成本	-2,162	-3,999	-6,172	-6,051	-3,688	-3,597
%销售收入	61.1%	63.5%	67.1%	72.4%	73.2%	71.9%
毛利	1,378	2,303	3,026	2,304	1,353	1,404
%销售收入	38.9%	36.5%	32.9%	27.6%	26.8%	28.1%
营业税金及附加	-23	-60	-58	-50	-30	-30
%销售收入	0.6%	1.0%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%
销售费用	-116	-199	-144	-130	-71	-60
%销售收入	3.3%	3.2%	1.6%	1.6%	1.4%	1.2%
管理费用	-177	-257	-331	-301	-171	-160
%销售收入	5.0%	4.1%	3.6%	3.6%	3.4%	3.2%
研发费用	-237	-327	-430	-389	-224	-213
%销售收入	6.7%	5.2%	4.7%	4.7%	4.5%	4.3%
息税前利润 (EBIT)	825	1,460	2,063	1,435	857	941
%销售收入	23.3%	23.2%	22.4%	17.2%	17.0%	18.8%
财务费用	-20	-41	-29	-26	-12	5
%销售收入	0.6%	0.7%	0.3%	0.3%	0.2%	-0.1%
资产减值损失	-139	-194	-622	-425	-65	-103
公允价值变动收益	29	54	-9	29	18	0
投资收益	12	14	13	14	14	14
%税前利润	1.6%	1.0%	0.8%	1.4%	1.7%	1.6%
营业利润	801	1,484	1,555	1,027	811	857
营业利润率	22.6%	23.5%	16.9%	12.3%	16.1%	17.1%
营业外收支	-5	-6	1	-6	-6	-6
税前利润	795	1,477	1,556	1,021	805	851
利润率	22.5%	23.4%	16.9%	12.2%	16.0%	17.0%
所得税	-100	-223	-227	-153	-105	-128
所得税率	12.6%	15.1%	14.6%	15.0%	13.0%	15.0%
净利润	695	1,255	1,329	868	701	723
少数股东损益	-18	-1	56	80	10	10
归属于母公司的净利润	713	1,256	1,273	788	691	713
净利率	20.1%	19.9%	13.8%	9.4%	13.7%	14.3%

现金流量表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	695	1,255	1,329	868	701	723
少数股东损益	-18	-1	56	80	10	10
非现金支出	194	314	807	524	173	215
非经营收益	-60	-14	-49	-21	17	32
营运资金变动	-251	-772	-1,299	117	265	157
经营活动现金净流	578	782	788	1,487	1,155	1,127
资本开支	-257	-558	-686	-694	-321	-371
投资	-830	-386	434	29	18	0
其他	14	56	22	14	14	14
投资活动现金净流	-1,073	-888	-230	-651	-289	-357
股权募资	612	43	14	-21	0	0
债权募资	165	1,378	833	111	-123	-63
其他	-179	-395	-1,072	-413	-250	-247
筹资活动现金净流	598	1,026	-225	-323	-373	-310
现金净流量	105	923	348	512	493	460

资产负债表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	712	1,832	1,938	2,443	2,930	3,385
应收款项	1,907	3,058	3,577	2,980	2,472	2,391
存货	3,888	7,630	5,341	4,750	4,041	3,990
其他流动资产	1,158	1,240	748	734	712	713
流动资产	7,665	13,760	11,604	10,907	10,154	10,479
%总资产	90.1%	88.1%	82.7%	78.3%	75.6%	74.5%
长期投资	86	189	178	178	178	178
固定资产	491	1,095	1,633	2,159	2,328	2,493
%总资产	5.8%	7.0%	11.6%	15.5%	17.3%	17.7%
无形资产	109	312	309	349	386	472
非流动资产	844	1,858	2,425	3,026	3,283	3,586
%总资产	9.9%	11.9%	17.3%	21.7%	24.4%	25.5%
资产总计	8,508	15,617	14,029	13,933	13,438	14,065
短期借款	640	665	1,303	1,144	1,021	958
应付款项	2,791	5,694	3,946	3,661	3,092	3,256
其他流动负债	2,397	4,251	2,911	2,550	2,215	2,178
流动负债	5,829	10,610	8,160	7,355	6,327	6,393
长期贷款	10	141	579	783	783	783
其他长期负债	81	1,123	1,163	1,143	1,133	1,129
负债	5,919	11,873	9,902	9,281	8,242	8,304
普通股股东权益	2,571	3,664	4,073	4,518	5,051	5,607
其中：股本	154	225	315	315	315	315
未分配利润	921	1,896	2,406	2,878	3,412	3,967
少数股东权益	18	80	54	134	144	154
负债股东权益合计	8,508	15,617	14,029	13,933	13,438	14,065

比率分析

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股指标						
每股收益	4.614	5.586	4.041	2.500	2.192	2.265
每股净资产	16.646	16.299	12.931	14.339	16.032	17.796
每股经营现金净流	3.740	3.479	2.502	4.720	3.666	3.577
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	27.72%	34.27%	31.25%	17.44%	13.67%	12.73%
总资产收益率	8.38%	8.04%	9.07%	5.65%	5.14%	5.07%
投入资本收益率	22.17%	22.17%	24.82%	15.89%	9.21%	9.30%
增长率						
主营业务收入增长率	72.94%	78.05%	45.94%	-9.16%	-39.66%	-0.79%
EBIT 增长率	92.77%	76.92%	41.25%	-30.45%	-40.28%	9.84%
净利润增长率	92.25%	76.20%	1.36%	-38.12%	-12.31%	3.30%
总资产增长率	98.68%	83.55%	-10.17%	-0.69%	-3.55%	4.67%
资产管理能力						
应收账款周转天数	60.8	69.5	88.9	110.0	150.0	150.0
存货周转天数	484.5	525.6	383.5	300.0	430.0	440.0
应付账款周转天数	230.9	236.0	182.4	170.0	230.0	250.0
固定资产周转天数	40.6	54.6	35.2	39.8	63.7	61.7
偿债能力						
净负债/股东权益	-39.82%	-28.58%	10.19%	0.65%	-11.16%	-19.07%
EBIT 利息保障倍数	42.0	35.3	70.1	56.1	71.5	-185.6
资产负债率	69.57%	76.03%	70.58%	66.61%	61.34%	59.04%

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	1	4	7	25
增持	0	0	0	1	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.00	1.00	1.13	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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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