欧普泰（836414）

2024 年报&2025 一季报点评：2024 年光伏需求放缓盈利承压，2025 年随新产品放量高增可期

增持（维持）

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	180.05	81.94	191.59	242.89	305.38
同比（%）	35.42	(54.49)	133.82	26.78	25.72
归母净利润（百万元）	34.39	(16.44)	20.05	27.18	39.16
同比（%）	17.92	(147.80)	222.00	35.53	44.10
EPS-最新摊薄（元/股）	0.43	(0.21)	0.25	0.34	0.49
P/E（现价&最新摊薄）	27.53	-	47.21	34.83	24.17

投资要点

- **事件：**公司 2024 年实现营收 0.82 亿元，同比-54%，归母净利润-0.16 亿元，同比-148%；其中 2024Q4 营收 0.12 亿元，同环比-74%/-35%，归母净利润-0.15 亿元，同环比-389%/-566%。2025Q1 实现营收 0.16 亿元，同环比-36%/+40%，实现归母净利润-0.02 亿元，同环比-182%/+87%。
- **光伏行业竞争激烈，24 年需求有所下滑，电站业务开始起量。**分业务看 2024 年公司光伏检测设备/配件及升级改造分别实现 0.65/0.12 亿元，同比-63%/+144%，毛利率分别为 27.52%/58.96%，同比-13/-14pct，主要系光伏行业产能过剩，竞争激烈，营收及毛利率均有所下滑，2024 年公司新增电站业务实现营收 0.04 亿元，毛利率为 46.21%。
- **24 年营收下滑较多致期间费率波动明显。**公司 2024 年期间费用 0.4 亿元，同比-5%，费用率 49%，同比+26pct，主要系营收大幅下滑致费率提升明显，其中 2024Q4 期间费用 0.09 亿元，同环比-30%/-12%，费用率 80.2%，同环比+50.6/+21.3pct。25Q1 期间费用 0.08 亿元，同环比-24%/-16%，期间费率 48%，同环比+8/-32pct。
- **光伏需求有望逐步恢复，电站业务加速放量贡献增长点。**展望 2025 年，随光伏行业停止价格内卷，需求有望回升，同时公司积极调整业务发展重点，大力发展电站 AI 运维业务，24 年逐步投入市场，25 年有望提升市场渗透率，成为公司新增长引擎。公司积极加强研发巩固技术优势的同时加大海外市场开拓，随新产品逐步放量，未来公司业绩有望持续稳健增长。
- **盈利预测与投资评级：**考虑公司新产品逐步放量，我们上调 2025 年及 2026 年盈利预测，新增 2027 年盈利预测，我们预计公司 2025-2027 年归母净利润为 0.20/0.27/0.39 亿元（2025-2026 年前值为 0.10/0.12 亿元），同增 222%/36%/44%，对应 PE 为 47/35/24 倍，维持“增持”评级。
- **风险提示：**竞争加剧，需求不及预期。

2025 年 04 月 28 日

证券分析师 朱洁羽
执业证书：S0600520090004
zhujieyu@dwzq.com.cn
证券分析师 余慧勇
执业证书：S0600524080003
yuhy@dwzq.com.cn
证券分析师 易申申
执业证书：S0600522100003
yishsh@dwzq.com.cn
研究助理 薛路熹
执业证书：S0600123070027
xuelx@dwzq.com.cn
研究助理 武阿兰
执业证书：S0600124070018
wual@dwzq.com.cn

股价走势

市场数据

收盘价(元)	11.87
一年最低/最高价	5.28/23.40
市净率(倍)	3.29
流通 A 股市值(百万元)	671.63
总市值(百万元)	946.61

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.60
资产负债率(%,LF)	24.36
总股本(百万股)	79.75
流通 A 股(百万股)	56.58

相关研究

《欧普泰(836414)：2024 年半年报点评：下游竞争加剧需求略有放缓，2024H1 业绩有所下滑》

2024-08-28

请务必阅读正文之后的免责声明部分

欧普泰三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	**267**	**293**	**342**	**408**
货币资金及交易性金融资产	54	34	22	16
经营性应收款项	109	98	116	137
存货	20	36	45	56
合同资产	73	105	134	168
其他流动资产	10	20	25	31
非流动资产	**118**	**119**	**120**	**118**
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产及使用权资产	10	11	42	58
在建工程	76	76	45	27
无形资产	20	19	19	19
商誉	0	0	0	0
长期待摊费用	3	3	3	3
其他非流动资产	9	9	9	9
资产总计	**385**	**413**	**461**	**525**
流动负债	**80**	**85**	**105**	**127**
短期借款及一年内到期的非流动负债	15	11	11	11
经营性应付款项	52	58	73	91
合同负债	7	6	8	10
其他流动负债	5	11	13	16
非流动负债	16	16	16	16
长期借款	14	14	14	14
应付债券	0	0	0	0
租赁负债	1	1	1	1
其他非流动负债	1	1	1	1
负债合计	**96**	**101**	**121**	**144**
归属母公司股东权益	289	311	341	382
少数股东权益	0	0	0	0
所有者权益合计	**289**	**311**	**341**	**382**
负债和股东权益	**385**	**413**	**461**	**525**

利润表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	**82**	**192**	**243**	**305**
营业成本(含金融类)	55	124	157	195
税金及附加	1	1	1	2
销售费用	7	9	10	12
管理费用	14	16	19	23
研发费用	19	23	28	31
财务费用	0	1	0	0
加:其他收益	4	8	9	9
投资净收益	0	0	0	0
公允价值变动	0	0	0	0
减值损失	(13)	(4)	(5)	(7)
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	**(22)**	**23**	**31**	**44**
营业外净收支	0	0	0	0
利润总额	**(22)**	**23**	**31**	**44**
减:所得税	(5)	3	4	5
净利润	**(16)**	**20**	**27**	**39**
减:少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	**(16)**	**20**	**27**	**39**
每股收益-最新股本摊薄(元)	(0.21)	0.25	0.34	0.49
EBIT	(20)	19	28	43
EBITDA	(12)	22	31	49
毛利率(%)	33.19	35.37	35.51	36.09
归母净利率(%)	(20.06)	10.47	11.19	12.82
收入增长率(%)	(54.49)	133.82	26.78	25.72
归母净利润增长率(%)	(147.80)	222.00	35.53	44.10

现金流量表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	3	(12)	(9)	(3)
投资活动现金流	(63)	(4)	(4)	(4)
筹资活动现金流	9	(6)	(1)	(1)
现金净增加额	(51)	(20)	(12)	(6)
折旧和摊销	8	2	4	6
资本开支	(63)	(4)	(4)	(4)
营运资本变动	4	(40)	(46)	(56)

重要财务与估值指标	2024A	2025E	2026E	2027E
每股净资产(元)	3.63	3.90	4.27	4.79
最新发行在外股份（百万股）	80	80	80	80
ROIC(%)	(4.77)	5.18	6.95	9.73
ROE-摊薄(%)	(5.68)	6.44	7.98	10.26
资产负债率(%)	24.84	24.51	26.16	27.33
P/E（现价&最新股本摊薄）	-	47.21	34.83	24.17
P/B（现价）	3.27	3.04	2.78	2.48

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。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

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