

光伏需求走弱拖累业绩表现，锂电&半导体设备业务快速发展

——奥特维 2024 年年报&2025 年一季报点评

核心要点：

□ 公司发布 2024 年年报和 2025 年一季报，2024 年业绩低于预期

2025 年 4 月 21 日，公司发布 2024 年年报和 2025 年一季度报告。根据公司 2024 年年报，2024 年公司营业收入约 92.0 亿元，同比增长 45.9%；归母净利润 12.7 亿元，同比增长 1.4%；扣非后归母净利润 12.4 亿元，同比增长 6.1%；经营活动现金流净额 7.9 亿元，同比增长 0.8%；基本每股收益 4.05 元，同比增长 1.5%。加权平均 ROE 约 31.6%，同比减少 10.1pct。公司 2024 年业绩略低于预期，主要系光伏设备和改造业务收入低于预期，以及减值损失超预期所致。根据公司 2025 年一季报，2025 年一季度公司营业收入同比减少 21.9%至 15.3 亿元，归母净利润同比减少 57.6%至 1.4 亿元，扣非后归母净利润同比减少 63.4%至 1.2 亿元。

□ 市场需求持续走弱影响光伏业务，锂电/半导体业务快速发展

受光伏行业产能过剩局面持续影响，虽然 2024 年公司光伏设备收入因在手订单逐渐确认而同比增长 44.9%，但增速较 2023 年下降 34.3pct，2024 年毛利率则同比下降 4.3pct 至 32.3%。而受益于 TOPCon 和异质结产线的 OBB 改造，2024 年公司改造及其他业务收入同比增长 60.0%至 9.1 亿元，毛利率同比上升 0.45pct 至 39.8%。

锂电设备方面。受能源转型、政策和市场环境优化等因素驱动，2024 年全球储能市场持续增长。GGII 数据显示，2024 年中国储能电池出货量超 335GWh，同比增长 64%。截至 2024 年底我国已建成投运新型储能项目累计装机规模达 7376 万千瓦，较 2023 年增长超 130%。受益于行业需求增长，2024 年公司锂电设备业务收入同比增长 32.5%至 4.6 亿元。

半导体设备方面。受益于全球算力需求强劲以及汽车、3C 等领域需求复苏，2024 年半导体设备行业迎来复苏。根据 SEMI 报告，2024 年全球半导体测试设备、组装和封装设备销售额预计增长 13.8%和 22.6%。同时，公司铝线键合机和 AOI 检测设备获得客户高度认可并取得批量订单，半导体单晶炉成功量产并出口海外，划片机和装片机也已在客户端进行验证。推动 2024 年公司半导体收入增长 120.6%至约 0.46 亿元。

分地区看，受国内客户海外投资以及国外客户设备需求增长影响，2024 年公司国外地区收入同比增长 53.4%至 15.3 亿元，收入占比提升至 16.6%。同时，公司第一个海外生产基地——马来西亚公司将于 2025 年正式投产，有望规避关税壁垒。

□ 光伏需求走弱导致在手订单减少，锂电/半导体和海外订单占比上升

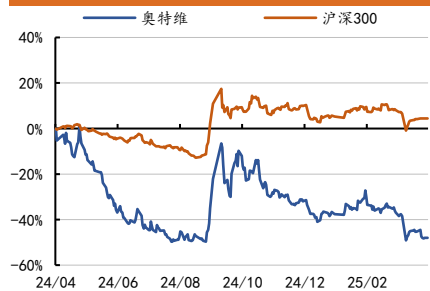
从在手订单来看，截至 2024 年末和 2025 年一季度末，公司在手订单金额分别为 118.3、112.7 亿元，同比减少 10.4%、21.5%，增速持续下降，主要系光伏行业产能过剩导致设备需求持续减少所致。不过，公司储能/锂电设备订单在 2023 年基础上保持小幅增长。同时，在铝线键合机、AOI 检测设备取得批量订单基础上，2024 年公司半导体设备订单超过 1

相关研究：

1. 《20240923湘财证券-奥特维 688516.SH-再获海外合同，支撑未来业绩》
2. 《20250219湘财证券-奥特维 688516.SH-再获大额订单，支撑未来业绩》

公司评级：买入（维持）

近十二个月公司表现



%	1 个月	3 个月	12 个月
相对收益	-15.0	-15.9	-50.1
绝对收益	-18.7	-16.7	-44.5

注：相对收益与沪深 300 相比

分析师：轩鹏程

证书编号：S0500521070003

Tel: (8621) 50295321

Email: xuanpc@xcsc.com

地址：上海市浦东新区银城路 88 号

中国人寿金融中心 10 楼

亿元。此外，2024 年公司大尺寸单晶炉获得海外客户大额订单，亦推动 2024 年公司海外订单占比超 30%。

□ 收入增长推动费用率下降，减值损失上升超预期

费用率方面，受益于公司营业收入高速增长，2024 年公司销售、管理、研发和财务费用率分别下降 0.5、0.5、0.5、0.2pct 至 1.6%、3.6%、4.7%和 0.3%，推动公司 2024 年期间费用率同比下降 1.8pct 至 10.2%。不过，受光伏行业需求走弱影响，2024 年公司资产减值损失和信用减值损失分别达 4.2、2.0 亿元，较 2023 年增加 3.0、1.3 亿元，占营业收入比例分别上升 2.6、1.0pct 至 4.6%、2.2%。减值损失增加超预期。

□ 投资建议

公司作为我国光伏组件设备龙头，组件核心生产设备串焊机市场份额超 60%。2024 年和 2025 年一季度，受光伏行业产能过剩导致需求下降影响，公司业绩增速持续下滑。不过，公司锂电设备、半导体设备、改造业务以及海外地区业务快速发展，有望为公司业绩提供支撑。未来，随光伏行业逐渐出清，叠加技术进步拉动更新需求，光伏设备行业需求有望逐渐企稳乃至复苏。我们预计 2025-2027 年，公司营业收入为 74.2、74.0、79.2 亿元，同比增长-19.3%、-0.3%、7.1%；归母净利润 10.6、11.4、13.5 亿元，同比增长-17.0%、7.7%、18.9%。对应 2025 年 4 月 28 日收盘价，市盈率为 9.8、9.1、7.6 倍。维持公司“买入”评级。

□ 风险提示

国内光伏产能过剩持续超预期。锂电设备和半导体设备业务进展不及预期。海外市场拓展不及预期。贸易摩擦加剧。减值损失超预期。

财务预测	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	9198	7419	7396	7921
同比	45.9%	-19.3%	-0.3%	7.1%
归母净利润（百万元）	1273	1056	1137	1353
同比	1.4%	-17.0%	7.7%	18.9%
毛利率	32.9%	33.5%	34.3%	35.1%
ROE	31.3%	22.6%	21.1%	21.5%
每股收益（元）	4.04	3.35	3.61	4.29
P/E	8.12	9.78	9.08	7.64
P/B	2.54	2.21	1.91	1.64
EV/EBITDA	6.17	7.70	7.04	5.95

资料来源：天软、湘财证券研究所

附表 1 奥特维财务报表以及相应指标

资产负债表					单位:百万元				
会计年度	2024	2025E	2026E	2027E					
流动资产	11604	12626	12188	13441					
货币资金	1938	1809	2226	3327					
应收账款	2886	2324	1953	1974					
其他应收款	36	66	61	64					
预付账款	144	148	130	146					
存货	5341	6680	6246	6405					
其他流动资产	1258	1601	1573	1525					
非流动资产	2425	2222	2313	2391					
长期股权投资	2	2	2	2					
固定资产	886	1430	1598	1604					
在建工程	747	249	100	100					
无形资产	184	215	250	292					
其他非流动资产	606	326	363	393					
资产总计	14029	14849	14502	15832					
流动负债	8160	8328	7204	7569					
短期借款	1139	1369	805	901					
应付账款	2924	2367	2285	2364					
其他流动负债	4097	4593	4114	4304					
非流动负债	1742	1740	1748	1751					
长期借款	579	579	579	579					
其他非流动负债	1163	1161	1169	1172					
负债合计	9902	10068	8952	9320					
归属母公司股东权益	4073	4679	5399	6301					
股本	315	315	315	315					
资本公积	1076	1076	1076	1076					
留存收益	2563	3115	3835	4737					
少数股东权益	54	101	151	211					
负债和股东权益	14029	14849	14502	15832					

现金流量表					单位:百万元				
会计年度	2024	2025E	2026E	2027E					
经营活动现金流	788	389	1513	1578					
净利润	1329	1103	1188	1413					
资产减值准备	419	-266	-103	-21					
折旧摊销	131	95	125	141					
财务费用	46	-9	-10	-14					
投资损失	-13	-12	-13	-13					
营运资金变动	-1357	-644	352	83					
其他经营现金流	232	123	-25	-11					
投资活动现金流	-230	17	-160	-171					
资本支出	686	120	120	120					
长期投资	-434	-176	0	0					
其他投资现金流	22	-39	-40	-51					
筹资活动现金流	-225	-535	-936	-306					
短期借款	620	230	-564	95					
长期借款	438	0	0	0					
普通股增加	90	0	0	0					
资本公积增加	-333	0	0	0					
其他筹资现金流	-1039	-765	-372	-401					
现金净增加额	348	-129	417	1101					

利润表					单位:百万元				
会计年度	2024	2025E	2026E	2027E					
营业收入	9198	7419	7396	7921					
营业成本	6172	4931	4861	5139					
税金及附加	58	52	50	57					
销售费用	144	134	141	151					
管理费用	331	297	303	317					
研发费用	430	349	348	364					
财务费用	29	-9	-10	-14					
信用减值损失	-203	-200	-200	-200					
资产减值损失	-419	-300	-250	-200					
公允价值变动收益	-9	0	0	0					
投资收益	13	12	13	13					
营业利润	1555	1289	1388	1651					
营业外收入	5	2	2	2					
营业外支出	3	0	0	0					
利润总额	1556	1291	1390	1654					
所得税	227	188	202	241					
净利润	1329	1103	1188	1413					
少数股东损益	56	47	50	60					
归属母公司净利润	1273	1056	1137	1353					
EBITDA	1716	1375	1503	1778					
EPS (元)	4.04	3.35	3.61	4.29					

主要财务比率				
会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	45.9%	-19.3%	-0.3%	7.1%
营业利润	4.8%	-17.1%	7.7%	18.9%
归属母公司净利润	1.4%	-17.0%	7.7%	18.9%
获利能力				
毛利率(%)	32.9%	33.5%	34.3%	35.1%
净利率(%)	13.8%	14.2%	15.4%	17.1%
ROE(%)	31.3%	22.6%	21.1%	21.5%
ROIC(%)	37.9%	23.9%	26.8%	31.8%
偿债能力				
资产负债率(%)	70.6%	67.8%	61.7%	58.9%
流动比率	1.42	1.52	1.69	1.78
速动比率	0.77	0.71	0.82	0.93
利息保障倍数	34.36	-	-	-
营运能力				
总资产周转率	0.62	0.51	0.50	0.52
应收账款周转率	3.59	2.48	3.03	3.57
存货周转率	0.91	0.77	0.72	0.78
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	4.04	3.35	3.61	4.29
每股经营现金流(最新摊薄)	2.50	1.23	4.80	5.01
每股净资产(最新摊薄)	12.93	14.86	17.14	20.00
估值比率				
P/E	8.12	9.78	9.08	7.64
P/B	2.54	2.21	1.91	1.64
EV/EBITDA	6.17	7.70	7.04	5.95

资料来源：天软、湘财证券研究所

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

重要声明

湘财证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不作任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司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。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。