

联合研究 | 公司点评 | 奥特维（688516.SH）

奥特维：2024 年营收高增，2025 年加快海外市场拓展及新品研发

报告要点

公司发布 2024 年年报及 2025 年一季度报告，公司 2024 年营收实现高增，但 2024Q4 开始行业整体经营压力有所体现。公司新接订单同比下降，但公司积极拓展海外市场，24 年实现海外收入 15.31 亿元，同比+53.43%。公司将加快海外市场拓展步伐，形成收入增量。同时，由于产品验收结构变化，公司盈利能力表现承压，但控费能力依然较强。公司继续夯实平台化业务发展，对公司市场长期竞争力和盈利修复保有信心。

分析师及联系人



赵智勇

SAC: S0490517110001
SFC: BRP550



邬博华

SAC: S0490514040001
SFC: BQK482



曹海花

SAC: S0490522030001



倪蓁

SAC: S0490520030003



刘晓舟

SAC: S0490524030001

奥特维 (688516.SH)

奥特维：2024 年营收高增，2025 年加快海外市场拓展及新品研发

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

事件描述

公司发布 2024 年年报及 2025 年一季度报告，2024 年公司实现营收 91.98 亿元，同比增长 45.94%；实现归母净利润 12.73 亿元，同比增长 1.36%；其中，2024Q4 公司实现营收 22.76 亿元，同比增长 10.34%；实现归母净利润 1.07 亿元，同比-73.48%。2025Q1 公司实现营收 15.34 亿元，同比-21.90%；实现归母净利润 1.41 亿元，同比-57.56%。

事件评论

- **2024 年公司营收高增，但 2024Q4 开始行业整体经营压力有所体现。**受益于前期在手订单充裕及验收推进，2024 年，公司光伏设备（同比+44.86%）、锂电设备（同比+32.53%）、半导体（同比+120.60%）等各产品收入均保持快速增长，半导体业务表现亮眼。但是由于光伏行业产能面临过剩，组件等价格处于历史底部，行业扩产放缓，光伏设备新接订单承压叠加减值计提等因素影响，公司 24Q4 及 25Q1 归母净利润表现下滑。
- **新接订单同比下降，但海外市场开拓取得持续突破和成绩。**2024 年新接订单 101.49 亿，同比-22.49%；在手订单 118.31 亿，同比-10.40%。2025Q1 公司在手订单 112.71 亿，同比-21.46%。拆分看，主要是光伏设备订单有所下降，但储能/锂电、半导体设备订单均保持增长，其中半导体设备订单突破 1 亿元，实现高速增长。同时，公司积极拓展海外市场，24 年实现海外收入 15.31 亿元，同比+53.43%。公司设立马来西亚公司，将于 2025 年投产，作为公司第一个海外生产基地，公司将加快海外市场拓展步伐，形成收入增量。
- **由于产品验收结构变化，公司盈利能力表现承压，但控费能力依然较强。**24 年毛利率为 32.9%，同比下降 3.65pct。分区域看，境外收入占比提升至 16.64%，而境外毛利率为 43.24%，显著高于国内毛利率 30.83%，为公司毛利率提供一定支撑。24 年期间费用率为 10.16%，同比下降 2.92pct，其中销售/管理/财务/研发费用率分别同比-1.60pct、-0.47pct、-0.34pct、-0.51pct，显示较强的费用控制能力。但 24 年由于公司计提资产减值损失和信用减值损失合计约 6.2 亿，最终影响业绩表现。（注：剔除会计准则调整影响）
- **继续夯实平台化业务发展，积蓄力量为下一轮行业发展奠定基础。**2024 年公司研发成功包括 BC 电池印胶设备、超高速 OBB 串焊设备、全自动组件钝化设备等适应 N 型电池技术的新设备；公司首台叠片机于客户端成功通过验收，彰显公司技术精研实力。公司铝线键合机和 AOI 检测设备等产品获得客户高度认可，并取得设备批量订单；半导体划片机和装片机已在客户端进行验证；CMP 设备处于内部调试阶段；半导体硅部件单晶炉出口海外知名客户，并成功实现量产。展望未来，尽管行业面临产能过剩压力，但技术迭代和新兴市场拓展正重塑行业格局，对公司市场长期竞争力和盈利修复保有信心。
- **维持“买入”评级。**预计 2025-2026 年实现归母净利润 9.97 亿、10.00 亿，对应 PE 分别为 11x、11x。

风险提示

- 1、串焊机下游需求不及预期；
- 2、单晶炉、电池片设备、半导体设备等平台化业务开拓不及预期。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	35.14
总股本(万股)	31,505
流通A股/B股(万股)	29,136/0
每股净资产(元)	12.93
近12月最高/最低价(元)	90.99/32.38

注：股价为 2025 年 5 月 13 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《Q3 海外订单取得突破，平台化战略持续深化》2024-11-16
- 《Q2 经营性现金流好转，OBB 获得龙头客户订单》2024-09-11
- 《奥特维：24Q1 业绩符合预期，OBB 工艺有望快速推进》2024-05-07



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

1、串焊机下游需求不及预期。公司目前主业是串焊机，占新接订单较大比例。串焊机下游需求主要与组件扩产及技术迭代下旧设备更新迭代相关。当前组件环节盈利持续承压，扩产持续放缓，设备新增需求承压，同时新技术设备导入放缓，对设备更新替代同样产生不利影响。若下游组件扩产不及预期或串焊机技术更新迭代放缓，均有可能影响串焊机需求，从而影响公司的订单。

2、单晶炉、电池片设备、半导体设备等平台化业务开拓不及预期。公司平台化战略下，立足串焊机业务优势，拓展单晶炉、铝线键合机、丝网印刷整线等设备。若上述平台化业务拓展不及预期，将对公司订单增长产生不利影响，影响公司经营业绩。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	9198	6853	6399	6604	货币资金	1938	1962	2927	4678
营业成本	6172	4612	4274	4345	交易性金融资产	551	551	551	551
毛利	3026	2241	2125	2259	应收账款	2886	2705	2238	1668
%营业收入	33%	33%	33%	34%	存货	5341	5052	4161	3171
营业税金及附加	58	34	32	33	预付账款	144	277	256	174
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	743	810	695	650
销售费用	144	137	128	132	流动资产合计	11604	11357	10831	10892
%营业收入	2%	2%	2%	2%	长期股权投资	2	5	9	12
管理费用	331	274	256	264	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	4%	4%	4%	4%	固定资产合计	886	1311	1672	1967
研发费用	430	343	320	330	无形资产	184	307	430	553
%营业收入	5%	5%	5%	5%	商誉	62	105	149	192
财务费用	29	0	0	0	递延所得税资产	189	184	184	184
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	1102	1212	1294	1376
加: 资产减值损失	-419	-200	-150	-100	资产总计	14029	14482	14568	15176
信用减值损失	-203	-150	-100	-100	短期贷款	1139	1047	954	862
公允价值变动收益	-9	0	0	0	应付款项	2924	2690	2374	1931
投资收益	13	0	0	0	预收账款	0	0	0	0
营业利润	1555	1170	1173	1300	应付职工薪酬	113	69	64	65
%营业收入	17%	17%	18%	20%	应交税费	153	103	96	99
营业外收支	1	2	2	2	其他流动负债	3830	3696	3203	3236
利润总额	1556	1172	1175	1302	流动负债合计	8160	7605	6691	6193
%营业收入	17%	17%	18%	20%	长期借款	579	579	579	579
所得税费用	227	176	176	195	应付债券	1028	1028	1028	1028
净利润	1329	996	999	1106	递延所得税负债	64	58	58	58
归属于母公司所有者的净利润	1273	997	1000	1107	其他非流动负债	71	78	78	78
少数股东损益	56	-1	-1	-1	负债合计	9902	9349	8435	7936
EPS (元)	4.05	3.17	3.17	3.51	归属于母公司所有者权益	4073	5081	6081	7188
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	54	53	52	51
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	4127	5134	6133	7239
经营活动现金流净额	788	1025	1941	2726	负债及股东权益	14029	14482	14568	15176
取得投资收益收回现金	22	0	0	0	基本指标				
长期股权投资	1	-3	-3	-3		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-686	-879	-879	-879	每股收益	4.05	3.17	3.17	3.51
其他	433	-28	0	0	每股经营现金流	2.50	3.25	6.16	8.65
投资活动现金流净额	-230	-911	-883	-883	市盈率	10.69	11.10	11.07	10.00
债券融资	59	0	0	0	市净率	3.35	2.18	1.82	1.54
股权融资	14	9	0	0	EV/EBITDA	8.26	8.65	7.51	5.51
银行贷款增加 (减少)	1058	-93	-93	-93	总资产收益率	9.1%	6.9%	6.9%	7.3%
筹资成本	-748	0	0	0	净资产收益率	31.3%	19.6%	16.4%	15.4%
其他	-607	-5	0	0	净利率	13.8%	14.6%	15.6%	16.8%
筹资活动现金流净额	-225	-89	-93	-93	资产负债率	70.6%	64.6%	57.9%	52.3%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	333	25	966	1750	总资产周转率	0.62	0.48	0.44	0.44

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、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。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。