

子公司松瓷机电推出 CVD 流化床设备，延伸拓展固态电池领域

买入(维持)

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	6,302	9,198	7,092	6,187	6,472
同比(%)	78.05	45.94	(22.89)	(12.76)	4.60
归母净利润(百万元)	1,255.82	1,272.90	729.46	607.09	644.31
同比(%)	76.10	1.36	(42.69)	(16.77)	6.13
EPS-最新摊薄(元/股)	3.98	4.04	2.31	1.93	2.04
P/E(现价&最新摊薄)	12.67	12.50	21.81	26.21	24.69

投资要点

- 硅碳负极为固态电池关键材料，松瓷针对性推出沉积设备。**全固态电池作为下一代电池形态，其产业化亟需负极材料体系的同步革新，高性能硅碳负极凭借容量高、循环性能好等优势，被视为推动全固态电池商业化的重要路径之一。松瓷 CVD 流化床设备精准地锚定这一技术方向，针对多孔碳粉体材料的硅烷沉积、碳包覆工艺进行匹配设计，其设备的突出优势在于沉积&包覆均匀性更优、温度和浓度更可控、大数据统计与 AI 控制、高安全性。
- 固态电池设备与屹锂科技达成战略合作。**公司 2024 年底与屹锂科技达成全固态电池设备的战略合作，屹锂科技专注于硫化物电解质全固态电池的研发与生产，客户方面，硫化物固态电解质已为宁德时代、中创新航、欧阳明高院士工作站等多家重要客户供货；产能方面，屹锂计划未来 5 年内，将规划建设全固态电池量产基地，预计总投资 67 亿元，建成达产时可实现产能 26GWh，未来奥特维亦有望受益。
- 光模块 AOI 检测设备已获海外客户订单，加速落地中。**2025 年 2 月奥特维与美国知名光通讯公司签署订单，向其提供半导体装片/键合光学检测机设备，还与其子公司达成合作，该设备将在中美三处生产线上应用，可广泛应用于光通讯和传统封装等半导体生产线。(1)高产出能力：单机产出超出行业需求，有效提升产能；(2)高精度检测：检测精度达 1μm，确保光模块微小缺陷精准检出；(3)全兼容性设计：可支持 100G 至 800G 主流光模块检测，满足多样化生产需求。若我们假设预计 2030 年全球光模块需求 8000 万只，一台 AOI 检测设备的产能约为 4 万只，则对应设备的需求为 2000 台，一台设备价格 200 万，对应 40 亿的市场空间。
- 盈利预测与投资评级：**考虑到订单交付情况，我们维持公司 2025-2027 年归母净利润为 7.3/6.1/6.4 亿元，对应当前股价 PE 约 22/26/25 倍，考虑到公司半导体&锂电业务持续放量，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。

2025 年 09 月 28 日

证券分析师 周尔双

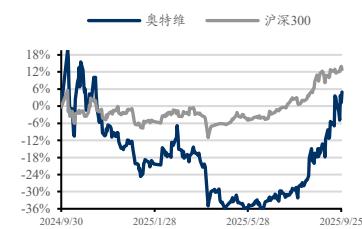
执业证书: S0600515110002
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 李文意

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

股价走势



市场数据

收盘价(元)	50.48
一年最低/最高价	31.08/66.33
市净率(倍)	4.28
流通 A 股市值(百万元)	15,882.34
总市值(百万元)	15,911.10

基础数据

每股净资产(元,LF)	11.79
资产负债率(% ,LF)	72.70
总股本(百万股)	315.20
流通 A 股(百万股)	314.63

相关研究

《奥特维(688516): 2025 年中报点评: 业绩受行业周期影响短期承压, 看好平台化布局&海外市场拓展》

2025-08-27

《奥特维(688516): 2024&2025 年一季报点评: 业绩短期承压, 看好海外市场拓展&平台化布局》

2025-04-22

奥特维三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	11,604	12,213	11,530	12,335	营业收入	9,198	7,092	6,187	6,472
货币资金及交易性金融资产	2,489	2,737	3,680	4,778	营业成本(含金融类)	6,172	5,082	4,421	4,618
经营性应收款项	3,686	3,106	2,426	2,403	税金及附加	58	50	43	45
存货	5,341	6,265	5,329	5,060	销售费用	144	142	136	142
合同资产	0	0	0	0	管理费用	331	355	328	349
其他流动资产	88	105	94	94	研发费用	430	390	359	375
非流动资产	2,425	2,396	2,339	2,173	财务费用	29	6	8	8
长期股权投资	2	2	3	3	加:其他收益	140	0	0	0
固定资产及使用权资产	960	1,236	1,324	1,270	投资净收益	13	0	0	0
在建工程	747	424	262	135	公允价值变动	(9)	0	0	0
无形资产	184	188	191	195	减值损失	(622)	(232)	(212)	(212)
商誉	62	76	89	100	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	63	63	63	63	营业利润	1,555	836	680	722
其他非流动资产	407	407	407	407	营业外净收支	1	0	0	0
资产总计	14,029	14,609	13,869	14,508	利润总额	1,556	836	680	722
流动负债	8,160	8,029	6,697	6,709	减:所得税	227	125	88	94
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,303	444	354	244	净利润	1,329	711	592	628
经营性应付款项	3,822	4,990	4,094	4,126	减:少数股东损益	56	(18)	(15)	(16)
合同负债	2,635	2,170	1,887	1,971	归属母公司净利润	1,273	729	607	644
其他流动负债	400	426	362	368					
非流动负债	1,742	1,742	1,742	1,742	每股收益-最新股本摊薄(元)	4.04	2.31	1.93	2.04
长期借款	579	579	579	579					
应付债券	1,028	1,028	1,028	1,028	EBIT	1,589	1,074	900	942
租赁负债	29	29	29	29	EBITDA	1,774	1,231	1,084	1,140
其他非流动负债	106	106	106	106					
负债合计	9,902	9,771	8,439	8,450	毛利率(%)	32.90	28.34	28.55	28.65
归属母公司股东权益	4,073	4,803	5,410	6,054	归母净利率(%)	13.84	10.29	9.81	9.96
少数股东权益	54	36	20	4					
所有者权益合计	4,127	4,838	5,430	6,058	收入增长率(%)	45.94	(22.89)	(12.76)	4.60
负债和股东权益	14,029	14,609	13,869	14,508	归母净利润增长率(%)	1.36	(42.69)	(16.77)	6.13

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	重要财务与估值指标	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	788	1,236	1,162	1,242	每股净资产(元)	12.44	14.75	16.68	18.72
投资活动现金流	(230)	(129)	(129)	(34)	最新发行在外股份 (百万股)	315	315	315	315
筹资活动现金流	(225)	(859)	(90)	(110)	ROIC(%)	21.48	13.06	10.92	10.67
现金净增加额	348	248	943	1,098	ROE-摊薄(%)	31.25	15.19	11.22	10.64
折旧和摊销	185	157	184	198	资产负债率(%)	70.58	66.88	60.85	58.24
资本开支	(686)	(129)	(129)	(34)	P/E (现价&最新股本摊薄)	12.50	21.81	26.21	24.69
营运资本变动	(1,299)	137	174	204	P/B (现价)	4.06	3.42	3.03	2.70

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提供。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：

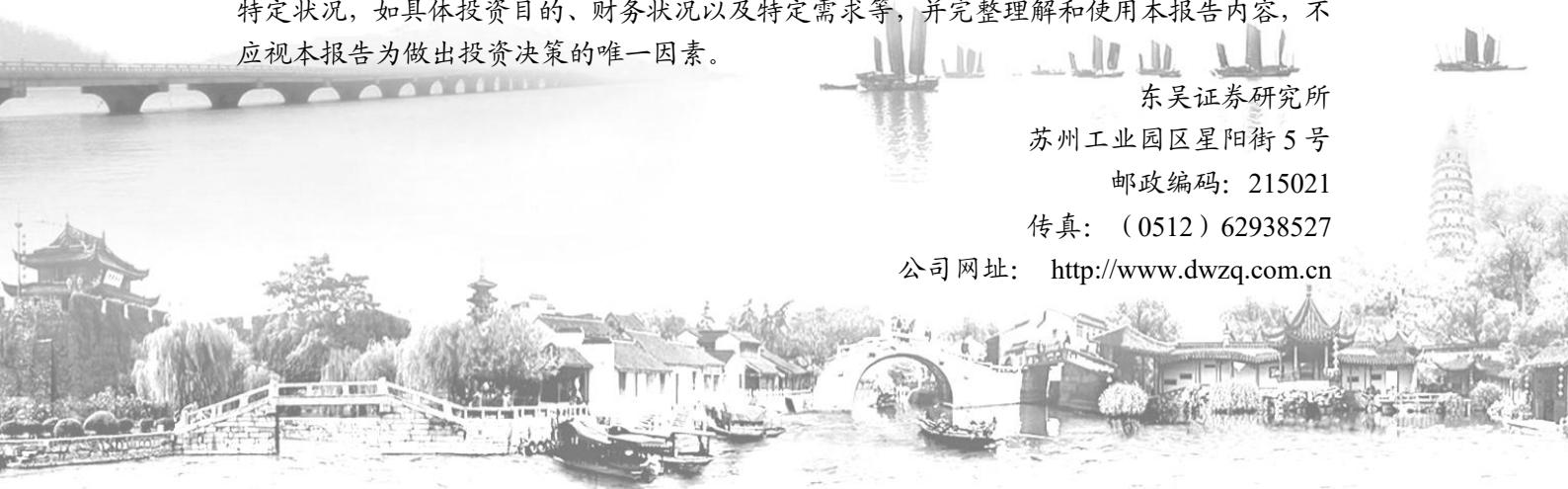
公司投资评级：

- 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>