



奥特维 (688516.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

业绩符合预期，锂电、半导体设备突破打开成长空间

业绩简评

2025 年 10 月 28 日，公司发布 2025 年三季报。2025 前三季度公司实现营业收入 46.72 亿元，同比-32.67%；实现归母净利润 3.90 亿元，同比-66.20%；其中三季度实现营业收入 12.92 亿元，环比-29.96%，实现归母净利润 0.82 亿元，环比-50.46%，业绩符合预期。

经营分析

盈利能力逐季提升，光伏新技术迭代需求支撑公司订单相对稳健：2025 年公司盈利表现逐季提升，三季度实现毛利率 36.60%，环比+8.28PCT，主要由于高毛利产品收入占比提升所致。截至 2025 年 9 月 30 日，公司在手订单 99.4 亿元，环比二季度末下滑 6%，在行业扩产增速放缓背景下，公司凭借领先的技术优势，配合下游客户导入提效新技术及相关设备，订单方面仍有较好支撑，对后续业绩释放提供有力保障，同时公司增强回款力度，截至三季度末合同负债为 28.49 亿元，较二季度末环比小幅提升 3%。

加大研发投入再启程，布局锂电、半导体搭建新增长曲线：2025 年前三季度公司研发投入 3.5 亿元，同比+40.5%，其中单三季度研发投入 1.5 亿元，环比+22.1%，年内公司发力锂电、半导体领域，9 月发布两款固态电池设备，其中 CVD 流化床设备主要用于制备硅碳负极材料，底层技术来自子公司松瓷机电光伏/半导体单晶硅生长工艺；高速切叠压一体机主要用于固态电池生产，通过极片切割、叠片、压合工序一体化，实现连续生产，提高产能、良率和生产精度；2025 年 10 月松瓷机电获得越南某锂电材料企业氧化亚硅烧结炉设备订单，该设备为锂电负极材料制备核心工艺装备，公司在锂电新材料装备领域的技术与产品优势正在逐步构建完善。半导体设备方面，公司 AOI 设备的应用场景已成功从半导体功率器件检测扩展至光通讯器件/模块检测，获得海内外知名客户的批量订单，后续成长空间广阔。

盈利预测、估值与评级

根据公司在手订单及最新业务进展，预计公司 2025-2027 年盈利分别至 5.2/5.4/5.8 亿元，对应 EPS 为 1.66/1.72/1.84 元，当前股价对应 PE 分别为 25/25/23 倍，维持“买入”评级。

风险提示

订单确认不及预期；订单需求不及预期；新业务开拓不及预期。

新能源与电力设备组

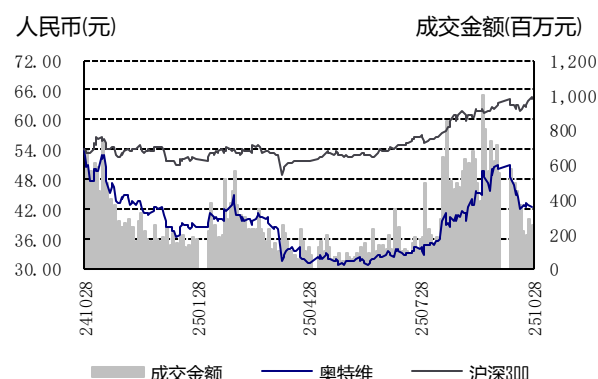
分析师：姚遥 (执业 S1130512080001)

yaoy@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：42.39 元

相关报告：

- 1.《奥特维公司点评：业绩短期仍受光伏行业拖累，平台化布局亮点已现》，2025.8.26
- 2.《奥特维 24FY&25Q1 点评：业绩略逊于预期，养精蓄锐静待行...》，2025.4.22
- 3.《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



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	6,209	5,671	5,796
营业收入增长率	78.05%	45.94%	-32.50%	-8.66%	2.20%
归母净利润(百万元)	1,256	1,273	524	541	579
归母净利润增长率	76.20%	1.36%	-58.80%	3.19%	6.99%
摊薄每股收益(元)	5.586	4.041	1.664	1.717	1.837
每股经营性现金流净额	3.48	2.50	2.59	3.38	2.91
ROE(归属母公司)(摊薄)	34.27%	31.42%	12.09%	11.46%	11.26%
P/E	16.20	10.72	25.48	24.69	23.07
P/B	5.55	3.37	3.08	2.83	2.60

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	6,209	5,671	5,796
增长率		78.0%	45.9%	-32.5%	-8.7%	2.2%
主营业务成本	-2,162	-3,999	-6,172	-4,380	-3,967	-4,064
%销售收入	61.1%	63.5%	67.1%	70.5%	70.0%	70.1%
毛利	1,378	2,303	3,026	1,829	1,704	1,732
%销售收入	38.9%	36.5%	32.9%	29.5%	30.0%	29.9%
营业税金及附加	-23	-60	-58	-43	-40	-41
%销售收入	0.6%	1.0%	0.6%	0.7%	0.7%	0.7%
销售费用	-116	-199	-144	-168	-153	-156
%销售收入	3.3%	3.2%	1.6%	2.7%	2.7%	2.7%
管理费用	-177	-257	-331	-341	-312	-319
%销售收入	5.0%	4.1%	3.6%	5.5%	5.5%	5.5%
研发费用	-237	-327	-430	-435	-397	-406
%销售收入	6.7%	5.2%	4.7%	7.0%	7.0%	7.0%
息税前利润 (EBIT)	825	1,460	2,063	841	802	811
%销售收入	23.3%	23.2%	22.4%	13.6%	14.1%	14.0%
财务费用	-20	-41	-29	-29	-17	1
%销售收入	0.6%	0.7%	0.3%	0.5%	0.3%	0.0%
资产减值损失	-139	-194	-622	-339	-250	-242
公允价值变动收益	29	54	-9	50	0	0
投资收益	12	14	13	18	18	18
%税前利润	1.6%	1.0%	0.8%	3.0%	2.9%	2.8%
营业利润	801	1,484	1,555	599	611	646
营业利润率	22.6%	23.5%	16.9%	9.7%	10.8%	11.1%
营业外收支	-5	-6	1	1	1	1
税前利润	795	1,477	1,556	601	612	647
利润率	22.5%	23.4%	16.9%	9.7%	10.8%	11.2%
所得税	-100	-223	-227	-66	-61	-58
所得税率	12.6%	15.1%	14.6%	11.0%	10.0%	9.0%
净利润	695	1,255	1,329	534	551	589
少数股东损益	-18	-1	56	10	10	10
归属于母公司的净利润	713	1,256	1,273	524	541	579
净利率	20.1%	19.9%	13.8%	8.4%	9.5%	10.0%

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	534	551	589
少数股东损益	-18	-1	56	10	10	10
非现金支出	194	314	807	437	344	332
非经营收益	-60	-14	-49	-50	30	37
营运资金变动	-251	-772	-1,299	-104	140	-41
经营活动现金净流	578	782	788	817	1,066	917
资本开支	-257	-558	-686	-297	-284	-278
投资	-830	-386	434	50	0	0
其他	14	56	22	18	18	18
投资活动现金净流	-1,073	-888	-230	-229	-266	-260
股权募资	612	43	14	-21	0	0
债权募资	165	1,378	833	46	364	330
其他	-179	-395	-1,072	-309	-256	-262
筹资活动现金净流	598	1,026	-225	-284	109	69
现金净流量	105	923	348	305	909	725

资产负债表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	712	1,832	1,946	2,243	3,146	3,867
应收款项	1,907	3,058	3,593	4,227	3,742	3,719
存货	3,888	7,630	5,356	4,307	3,740	3,708
其他流动资产	1,158	1,240	747	886	859	865
流动资产	7,665	13,760	11,641	11,663	11,487	12,159
%总资产	89.9%	88.1%	82.8%	81.6%	80.0%	79.6%
长期投资	86	189	178	178	178	178
固定资产	491	1,095	1,634	1,820	2,014	2,212
%总资产	5.8%	7.0%	11.6%	12.7%	14.0%	14.5%
无形资产	109	312	309	297	291	280
非流动资产	857	1,858	2,426	2,636	2,875	3,113
%总资产	10.1%	11.9%	17.2%	18.4%	20.0%	20.4%
资产总计	8,522	15,617	14,067	14,298	14,362	15,272
短期借款	640	665	1,388	1,164	1,528	1,858
应付款项	2,791	5,694	3,951	3,503	3,173	3,250
其他流动负债	2,397	4,251	2,924	3,316	2,962	3,036
流动负债	5,829	10,610	8,263	7,982	7,663	8,144
长期贷款	10	141	584	787	787	787
其他长期负债	94	1,123	1,163	1,174	1,164	1,161
负债	5,933	11,873	10,009	9,943	9,613	10,092
普通股股东权益	2,572	3,664	4,051	4,338	4,722	5,143
其中：股本	154	225	315	315	315	315
未分配利润	922	1,896	2,371	2,686	3,069	3,491
少数股东权益	18	80	7	17	27	37
负债股东权益合计	8,522	15,617	14,067	14,298	14,362	15,272

比率分析

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股指标						
每股收益	4.614	5.586	4.041	1.664	1.717	1.837
每股净资产	16.649	16.299	12.861	13.763	14.980	16.317
每股经营现金净流	3.740	3.479	2.502	2.593	3.382	2.908
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	27.71%	34.27%	31.42%	12.09%	11.46%	11.26%
总资产收益率	8.36%	8.04%	9.05%	3.67%	3.77%	3.79%
投入资本收益率	22.08%	22.17%	24.75%	10.12%	8.85%	8.27%
增长率						
主营业务收入增长率	72.94%	78.05%	45.94%	-32.50%	-8.66%	2.20%
EBIT 增长率	92.77%	76.92%	41.25%	-59.21%	-4.66%	1.06%
净利润增长率	92.25%	76.20%	1.36%	-58.80%	3.19%	6.99%
总资产增长率	99.00%	83.26%	-9.93%	1.64%	0.44%	6.34%
资产管理能力						
应收账款周转天数	60.8	69.5	89.1	220.0	220.0	220.0
存货周转天数	484.5	525.6	384.0	370.0	370.0	370.0
应付账款周转天数	230.9	236.0	182.4	240.0	240.0	240.0
固定资产周转天数	40.6	54.6	35.2	45.4	42.9	35.5
偿债能力						
净负债/股东权益	-39.82%	-28.58%	12.37%	5.85%	-5.99%	-13.03%
EBIT 利息保障倍数	42.0	35.3	70.1	28.6	46.8	-724.5
资产负债率	69.61%	76.03%	71.15%	69.54%	66.94%	66.08%

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	7	12	19
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.00	1.00	1.00	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：北京市东城区建国门内大街 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