

联合研究 | 公司点评 | 奥特维 (688516.SH)

# Q3 毛利率同环比提升，加速拓展固态电池和半导体业务

## 报告要点

奥特维发布 2025 年三季报，2025 年前三季度公司实现收入 46.72 亿元，同比下降 32.67%；归母净利润 3.90 亿元，同比下降 67.68%；其中，2025Q3 实现收入 12.92 亿元，同比下降 48.65%，环比下降 29.96%；归母净利润 0.82 亿元，同比下降 81.54%，环比下降 50.46%。

## 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



刘晓舟

SAC: S0490524030001



申浩树

SAC: S0490525060004

奥特维 (688516.SH)

2025-11-17

# Q3 毛利率同环比提升，加速拓展固态电池和半导体业务

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

## 事件描述

奥特维发布 2025 年三季报，2025 年前三季度公司实现收入 46.72 亿元，同比下降 32.67%；归母净利 3.90 亿元，同比下降 67.68%；其中，2025Q3 实现收入 12.92 亿元，同比下降 48.65%，环比下降 29.96%；归母净利 0.82 亿元，同比下降 81.54%，环比下降 50.46%。

## 事件评论

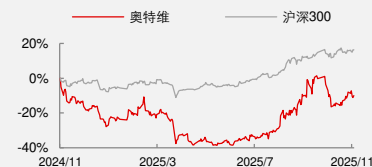
- 收入端，Q3 营收环比下降，主要是验收节奏偏慢，但发货保持正常，预计串焊机及改造占比提升，而单晶炉和丝网印刷占比下降。盈利端，Q3 毛利率 36.6%，同比+4.6%，环比+8.3%，主要是低毛利产品收入占比降低；Q3 期间费用率 25.0%，环比+11.1pct，一方面是收入下降影响费用摊薄，另一方面是研发费用和管理费用增加；Q3 资产减值损失、信用减值损失分别为-0.73、-0.45 亿元，影响利润释放。
- 展望后续，截至 Q3 末在手订单 99.40 亿元（含税），其中半导体订单金额再创新高，增长势头持续攀升。光伏方面，受行业周期影响，新建产能需求减少，而技改需求增加，公司开发了兼容多分片边缘钝化设备，已在客户端小批量试产测试。锂电方面，公司已布局硫化物电解质设备、叠片设备和装配设备，与屹锂科技签署战略合作协议，目前已获取订单超千万元；布局负极材料装备，现已形成氧化亚硅烧结炉、CVD 流化床设备等在内的多款产品，成功获得越南某锂电材料企业的氧化亚硅烧结炉设备订单。半导体方面，封装设备取得应用光电、环球广电、气派科技、仁懋电子等 IGBT、AOI 客户的订单，倒装芯片键合机、装片机样机在客户端验证效果良好，目前正结合客户需求不断优化过程中；金铜线键合机目前已有样机在往客户端验证中。
- 预计 2025 年归母利润 6 亿，对应 PE 为 23 倍，维持“买入”评级。

## 公司基础数据

当前股价(元)	45.20
总股本(万股)	31,520
流通A股/B股(万股)	31,463/0
每股净资产(元)	11.53
近12月最高/最低价(元)	53.49/31.08

注：股价为 2025 年 11 月 14 日收盘价

## 市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

## 相关研究

- 《加速拓展海外市场，半导体业务快速增长》  
2025-09-14
- 《奥特维：2024 年营收高增，2025 年加快海外市场拓展及新品研发》2025-05-17
- 《Q3 海外订单取得突破，平台化战略持续深化》  
2024-11-16

## 风险提示

- 1、技术研发风险；
- 2、合同执行风险。

请阅读最后评级说明和重要声明


 更多研报请访问  
 长江研究小程序

## 风险提示

1、技术研发风险。公司下游行业技术迭代迅速，需投入大量资源对下游行业的工艺和市场进行研究，并在此基础上进行研发与技术储备。若公司研发布局与下游行业发展趋势不匹配，可能出现浪费研发资源，错失发展机会，甚至丧失细分市场优势市场地位等不利情形，从而影响公司的竞争力和持续盈利能力。

2、合同执行风险。未来光伏客户出现履约风险的概率加大，若受下游行业波动、主要在手订单客户经营状况发生重大不利变动等影响，合同执行进度未达预期，甚至出现合同执行停滞、合同取消等情形，将对公司经营业绩造成较大不利影响。

## 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	6584	6395	6399	货币资金	1938	3124	4152	5231
营业成本	6172	4703	4490	4388	交易性金融资产	551	551	551	551
毛利	3026	1881	1905	2011	应收账款	2886	1866	1657	1508
%营业收入	33%	29%	30%	31%	存货	5341	4020	3785	3647
营业税金及附加	58	41	40	40	预付账款	144	110	105	103
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	743	547	532	533
销售费用	144	132	128	128	流动资产合计	11604	10219	10783	11573
%营业收入	2%	2%	2%	2%	长期股权投资	2	2	2	2
管理费用	331	277	269	269	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	826	765	703
研发费用	430	441	428	429	无形资产	184	184	184	184
%营业收入	5%	7%	7%	7%	商誉	62	61	59	58
财务费用	29	28	24	21	递延所得税资产	189	207	207	207
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	1102	1758	2315	2872
加：资产减值损失	-419	-53	-53	-53	资产总计	14029	13256	14315	15599
信用减值损失	-203	-200	-150	-150	短期贷款	1139	1439	1739	2039
公允价值变动收益	-9	0	0	0	应付款项	2924	2228	2127	2079
投资收益	13	9	9	9	预收账款	0	0	0	0
营业利润	1555	750	886	994	应付职工薪酬	113	86	83	81
%营业收入	17%	11%	14%	16%	应交税费	153	110	107	107
营业外收支	1	0	0	0	其他流动负债	3830	2826	2737	2721
利润总额	1556	750	886	994	流动负债合计	8160	6690	6792	7026
%营业收入	17%	11%	14%	16%	长期借款	579	779	979	1179
所得税费用	227	109	129	145	应付债券	1028	1028	1028	1028
净利润	1329	641	757	849	递延所得税负债	64	57	57	57
归属于母公司所有者的净利润	1273	614	725	813	其他非流动负债	71	75	75	75
少数股东损益	56	27	32	36	负债合计	9902	8629	8931	9365
EPS（元）	4.05	1.95	2.30	2.58	归属于母公司所有者权益	4073	4546	5271	6084
现金流量表（百万元）					少数股东权益	54	81	114	150
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	4127	4627	5384	6233
经营活动现金流净额	788	1612	1220	1284	负债及股东权益	14029	13256	14315	15599
取得投资收益收回现金	22	9	9	9	基本指标				
长期股权投资	1	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-686	-630	-630	-630	每股收益	4.05	1.95	2.30	2.58
其他	433	-98	0	0	每股经营现金流	2.50	5.12	3.87	4.07
投资活动现金流净额	-230	-719	-621	-621	市盈率	10.69	23.21	19.66	17.52
债券融资	59	0	0	0	市净率	3.35	3.13	2.70	2.34
股权融资	14	10	0	0	EV/EBITDA	8.26	15.99	13.46	11.70
银行贷款增加（减少）	1058	500	500	500	总资产收益率	9.1%	4.6%	5.1%	5.2%
筹资成本	-748	-215	-71	-84	净资产收益率	31.3%	13.5%	13.8%	13.4%
其他	-607	1	0	0	净利率	13.8%	9.3%	11.3%	12.7%
筹资活动现金流净额	-225	296	429	416	资产负债率	70.6%	65.1%	62.4%	60.0%
现金净流量（不含汇率变动影响）	333	1189	1028	1079	总资产周转率	0.62	0.48	0.46	0.43

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。