

奥特维 (688516)

业绩短期承压，光模块&半导体&锂电订单高增

买入 (维持)

2026年05月08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

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	9,218	6,397	6,646	7,014	7,453
同比 (%)	46.27	(30.60)	3.89	5.54	6.25
归母净利润 (百万元)	1,257.04	444.52	603.74	712.14	804.80
同比 (%)	0.10	(64.64)	35.82	17.95	13.01
EPS-最新摊薄 (元/股)	3.99	1.41	1.91	2.26	2.55
P/E (现价&最新摊薄)	21.84	61.76	45.47	38.55	34.11

投资要点

- 2025 年业绩受光伏主业影响承压，新业务增势显著:** 2025 公司实现营收 64.0 亿元，同比-30.6%，其中光伏设备营收 44.4 亿元，同比-37.9%，占比 69.5%，锂电设备营收 5.5 亿元，同比+19.0%，占比 8.6%，半导体设备营收 1.5 亿元，同比+217.0%，占比 2.3%，改造及其他营收 12.5 亿元，同比+37.6%，占比 19.5%；归母净利润为 4.5 亿元，同比-64.6%；扣非归母净利润为 4.1 亿元，同比-66.7%。2026Q1 单季营收为 10.3 亿元，同比-33.0%，环比-40.2%，主要系光伏设备验收有所递延所致，不影响全年验收，归母净利润为 0.85 亿元，同比-35.4%，环比+56.2%。
- Q1 盈利能力环比改善:** 2025 毛利率为 32.0%，同比-0.9pct，其中光伏设备的毛利率为 29.1%，同比-3.1pct；锂电设备的毛利率为 29.2%，同比-0.5pct；半导体设备的毛利率为 20.7%，同比-7.1pct；改造与其他的毛利率为 44.7%，同比+4.9pct，毛利率下降主要系产品结构调整。期间销售净利率为 5.8%，同比-8.6pct。公司期间费用率为 16.8%，同比+6.6pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 2.74%/5.77%/7.58%/0.72%，同比+1.17/+2.17/+2.90/+0.40pct。2026Q1 单季毛利率为 38.0%，同比+11.0pct，环比+0.9pct，销售净利率为 8.3%，同比-0.7pct，环比+6.6pct。
- 锂电、泛半导体设备等新业务订单高速增长:** 2025 年公司储能/锂电及半导体设备订单持续保持增长，其中锂电/储能设备新签订单为 9.5 亿元，同比+69.4%，半导体设备新签订单突破 2.5 亿元，同比+107%。截至 2026Q1 末，公司合同负债为 29.9 亿元，同比+15.8%，环比+8.8%，存货为 44.7 亿元，同比-12.3%，环比+9.7%。
- 依托半导体 AOI+贴片设备切入光模块领域，将充分受益于光模块设备历史性机遇。** 2025 年起公司开始获得光模块 AOI 批量订单，2026 年 1 月向国内光通讯龙头泰国生产基地批量交付多台 AOI 设备。此外，公司积极拓展光模块设备布局：切入高精度贴片机，目标 3um/1.5um 高端市场。
- 储能业务高景气，前瞻卡位固态核心设备:** 储能产线订单饱满，固态电池设备实现前瞻卡位。锂电业务聚焦电化学储能领域，模组/PACK 智能产线及集装箱装配线已获得阳光储能、海博思创、海辰储能、阿特斯、天合储能、晶科储能、中车株洲所等头部客户订单。同时，公司成功拓展固态电池市场，截至 2025 年底，硫化物固态电解质粉体细化及干燥设备、硅碳负极流化床设备已发往客户端，并布局高效叠片设备，在下一代电池技术设备领域实现前瞻性布局。
- 盈利预测与投资评级:** 考虑到下游扩产高景气、公司新产品放量，我们基本维持公司 2026-2027 年归母净利润预测为 6.0/7.1 (原值 6.0/7.0) 亿元，预计 2028 年归母净利润为 8.0 亿元，对应当前股价 PE 约 45/39/34 倍，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。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	87.06
一年最低/最高价	31.08/127.50
市净率(倍)	7.47
流通 A 股市值(百万元)	27,403.05
总市值(百万元)	27,452.64

基础数据

每股净资产(元,LF)	11.66
资产负债率(% ,LF)	72.92
总股本(百万股)	315.33
流通 A 股(百万股)	314.76

相关研究

《奥特维(688516): AOI 设备获美国头部光通讯客户批量复购，光模块设备布局进入收获期》

2026-04-08

《奥特维(688516): 成功向国内光通信龙头批量交付光模块 AOI 设备，平台化布局稳步落地》

2026-01-06

1. 2025 年业绩受光伏主业影响承压，新业务增势显著

2025 年公司实现营收 64.0 亿元，同比-30.6%，其中光伏设备营收 44.4 亿元，同比-37.9%，占比 69.5%，锂电设备营收 5.5 亿元，同比+19.0%，占比 8.6%，半导体设备营收 1.5 亿元，同比+217.0%，占比 2.3%，改造及其他营收 12.5 亿元，同比+37.6%，占比 19.5%；归母净利润为 4.5 亿元，同比-64.6%；扣非归母净利润为 4.1 亿元，同比-66.7%。2026Q1 单季营收为 10.3 亿元，同比-33.0%，环比-40.2%，主要系光伏设备验收有所递延所致、不影响全年验收，归母净利润为 0.85 亿元，同比-35.4%，环比+56.2%。

2. Q1 盈利能力环比改善

2025 年毛利率为 32.0%，同比-0.9pct，其中光伏设备的毛利率为 29.1%，同比-3.1pct；锂电设备的毛利率为 29.2%，同比-0.5pct；半导体设备的毛利率为 20.7%，同比-7.1pct；改造与其他的毛利率为 44.7%，同比+4.9pct，毛利率下降主要系产品结构调整。期间销售净利率为 5.8%，同比-8.6pct。公司期间费用率为 16.8%，同比+6.6pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 2.74%/5.77%/7.58%/0.72%，同比+1.17/+2.17/+2.90/+0.40pct。2026Q1 单季毛利率为 38.0%，同比+11.0pct，环比+0.9pct，销售净利率为 8.3%，同比-0.7pct，环比+6.6pct。

3. 锂电、泛半导体设备等新业务订单高速增长

2025 年公司储能/锂电及半导体设备订单持续保持增长，其中锂电/储能设备新签订单为 9.5 亿元，同比+69.4%，半导体设备新签订单突破 2.5 亿元，同比+107%。截至 2026Q1 末，公司合同负债为 29.9 亿元，同比+15.8%，环比+8.8%，存货为 44.7 亿元，同比-12.3%，环比+9.7%。

4. 依托半导体 AOI+贴片设备切入光模块领域，将充分受益于光模块设备历史性机遇

2025 年起公司开始获得光模块 AOI 批量订单，2026 年 1 月向国内光通讯龙头泰国生产基地批量交付多台 AOI 设备。此外，公司积极拓展光模块设备布局：切入高精度贴片机，目标 3um/1.5um 高端市场。

5. 储能业务高景气，前瞻卡位固态核心设备

储能产线订单饱满，固态电池设备实现前瞻卡位。锂电业务聚焦电化学储能领域，模组/PACK 智能产线及集装箱装配线已获得阳光储能、海博思创、海辰储能、阿特斯、天合储能、晶科储能、中车株洲所等头部客户订单。同时，公司成功拓展固态电池市场，截至 2025 年底，硫化物固态电解质粉体细化及干燥设备、硅碳负极流化床设备已发往客户端，并布局高效叠片设备，在下一代电池技术设备领域实现前瞻性布局。

6. 盈利预测与投资评级

考虑到下游扩产高景气、公司新产品放量，我们基本维持公司 2026-2027 年归母净利润预测为 6.0/7.1（原值 6.0/7.0）亿元，预计 2028 年归母净利润为 8.0 亿元，对应当前股价 PE 约 45/39/34 倍，维持“买入”评级。

7. 风险提示

下游扩产不及预期，研发进展不及预期。

奥特维三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	10,729	11,285	12,056	13,474	营业总收入	6,397	6,646	7,014	7,453
货币资金及交易性金融资产	2,200	2,775	3,418	5,071	营业成本(含金融类)	4,347	4,625	4,824	5,113
经营性应收款项	4,360	2,720	2,735	2,708	税金及附加	48	47	49	52
存货	4,079	5,702	5,816	5,603	销售费用	175	179	182	186
合同资产	0	0	0	0	管理费用	369	419	435	447
其他流动资产	90	87	88	92	研发费用	485	498	526	552
非流动资产	2,648	2,599	2,512	2,314	财务费用	46	6	8	8
长期股权投资	2	2	2	2	加:其他收益	68	66	56	60
固定资产及使用权资产	791	1,225	1,377	1,342	投资净收益	31	0	0	0
在建工程	1,084	592	346	177	公允价值变动	15	0	0	0
无形资产	199	202	205	207	减值损失	(573)	(231)	(211)	(211)
商誉	63	70	73	78	资产处置收益	(12)	0	0	0
长期待摊费用	46	46	46	46	营业利润	455	707	835	944
其他非流动资产	462	462	462	462	营业外净收支	4	3	3	3
资产总计	13,376	13,884	14,568	15,789	利润总额	459	710	838	947
流动负债	7,694	7,598	7,570	7,986	减:所得税	86	107	126	142
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,171	475	385	275	净利润	373	604	712	805
经营性应付款项	3,463	3,851	3,786	4,104	减:少数股东损益	(71)	0	0	0
合同负债	2,743	2,919	3,044	3,227	归属母公司净利润	445	604	712	805
其他流动负债	317	354	355	381	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.41	1.91	2.26	2.55
非流动负债	2,013	2,013	2,013	2,013	EBIT	483	878	998	1,103
长期借款	761	761	761	761	EBITDA	653	1,047	1,203	1,327
应付债券	1,087	1,087	1,087	1,087	毛利率(%)	32.04	30.41	31.22	31.40
租赁负债	5	5	5	5	归母净利率(%)	6.95	9.08	10.15	10.80
其他非流动负债	160	160	160	160	收入增长率(%)	(30.60)	3.89	5.54	6.25
负债合计	9,707	9,611	9,582	9,998	归母净利润增长率(%)	(64.64)	35.82	17.95	13.01
归属母公司股东权益	3,717	4,320	5,032	5,837					
少数股东权益	(47)	(47)	(47)	(47)					
所有者权益合计	3,670	4,273	4,986	5,790					
负债和股东权益	13,376	13,884	14,568	15,789					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	888	1,390	848	1,787	每股净资产(元)	11.30	13.21	15.47	18.02
投资活动现金流	13	(119)	(115)	(24)	最新发行在外股份(百万股)	315	315	315	315
筹资活动现金流	(787)	(696)	(90)	(110)	ROIC(%)	5.70	11.23	12.27	12.38
现金净增加额	111	575	643	1,653	ROE-摊薄(%)	11.96	13.97	14.15	13.79
折旧和摊销	170	169	205	224	资产负债率(%)	72.57	69.22	65.78	63.33
资本开支	(400)	(119)	(116)	(24)	P/E(现价&最新股本摊薄)	61.76	45.47	38.55	34.11
营运资本变动	(222)	389	(277)	551	P/B(现价)	7.71	6.59	5.63	4.83

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。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>