

# 奥特维 (688516)

## 引入日本团队成立合资公司布局半导体硅片CMP设备, 深化平台型布局

买入 (维持)

2023年07月11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 刘晓旭

执业证书: S0600523030005  
liuwx@dwzq.com.cn

研究助理 李文意

执业证书: S0600122080043  
liwenyi@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	3,540	5,525	7,703	10,321
同比	73%	56%	39%	34%
归属母公司净利润 (百万元)	713	1,125	1,578	2,156
同比	92%	58%	40%	37%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	4.60	7.27	10.19	13.93
P/E (现价&最新股本摊薄)	40.51	25.66	18.30	13.39

关键词: #第二曲线

**事件:** 奥特维与刘世挺、岸田文树、翁鑫晶、吴接建共同成立合资公司捷芯科技, 布局半导体硅片化学机械抛光机。合资公司注册资本 2500 万元, (1)公司及公司董事刘世挺以货币方式出资 4600 万元, 认缴合资公司 64% 股权, 其中公司持股 62%, 公司董事刘世挺持股 2%; (2)岸田文树以技术方式出资 500 万元, 认缴 20% 股权; (3)翁鑫晶以货币和技术方式共同出资 250 万元, 认缴 10% 股权, 其中货币方式出资 50 万; (4)吴接建以货币方式出资 150 万元, 认缴 6% 股权。

投资要点

■ **布局 CMP 设备, 切入半导体硅片环节:** 化学机械抛光机即 CMP (Chemical Mechanical Polishing) 设备, 可用于半导体硅片制造、晶圆制造和先进封装环节, 此次奥特维布局的 CMP 设备主要用于硅片端, CMP 依托化学-机械动态耦合作用原理, 利用机械力作用于圆片表面, 同时由研磨液中的化学物质与圆片表面材料发生化学反应来提升研磨速率, 实现衬底表面多余材料的高效去除与全局纳米级平坦化。

根据中国海关数据, 2017-2022 年我国制造单晶柱或晶圆用化学机械抛光设备进口数量由 274 台增长至 465 台, CAGR 为 11%, 总金额由 13.6 亿元增长至 41.7 亿元, CAGR 为 25%, 2022 年单台价格约 896 万元。

■ **CMP 设备对标海外龙头东京精密, 提升国产化率:** 半导体硅片化学机械抛光机龙头设备商为 DISCO 和东京精密, DISCO 提供切削磨的系统解决方案 (划片机全球市占率 70%), 东京精密拥有减薄研磨机、CMP 等多款拳头产品, 但国外设备存在价格高、交期慢等问题, 此次奥特维设立合资公司布局半导体硅片 CMP 设备有望打破东京精密等国外龙头垄断, 提升设备国产化率。

■ **引入日本团队, 半导体磨抛设备经验充足:** (1)岸田文树: 2018 年 10 月-2021 年 6 月就职于 WACOMELECTRIC CO.LTD., 任部长; 2021 年 9 月-2022 年 7 月任职于秀和工业股份有限公司, 负责研磨装置和磨削装置的业务; 2022 年 8 月至今就职双羽尖端半导体株式会社, 任执行董事。(2)翁鑫晶: 2016 年 10 月-2020 年 10 月就职于 DYNAX Corporation, 任研发工程师; 2020 年 10 月至今就职立川技研株式会社, 任职软件研发工程师。(3)吴接建: 2018 年至今先后就职于山东傲堂智能科技、苏州傲堂智能科技、苏州达昌半导体科技有限公司, 担任总经理。

■ **盈利预测与投资评级:** 我们维持公司 2023-2025 年归母净利润 11/16/22 亿元, 对应当前股价 PE 为 26/18/13 倍, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 研发进展不及预期, 下游扩产不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	186.48
一年最低/最高价	147.89/428.84
市净率(倍)	10.85
流通 A 股市值(百万元)	14,142.13
总市值(百万元)	28,872.19

基础数据

每股净资产(元,LF)	17.18
资产负债率(% ,LF)	71.69
总股本(百万股)	154.83
流通 A 股(百万股)	75.84

相关研究

《奥特维(688516): 再获通威 3.4 亿元订单, 新玩家&技术迭代拉长组件设备景气周期》

2023-07-04

《奥特维(688516): 实控人及部分董事合计增持 6000 万元, 彰显长期发展信心》

2023-06-12

奥特维三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	<b>7,665</b>	<b>10,414</b>	<b>14,671</b>	<b>20,254</b>	<b>营业总收入</b>	<b>3,540</b>	<b>5,525</b>	<b>7,703</b>	<b>10,321</b>
货币资金及交易性金融资产	1,681	2,427	3,992	6,944	营业成本(含金融类)	2,162	3,342	4,653	6,230
经营性应收款项	1,919	3,670	4,847	6,230	税金及附加	23	50	69	83
存货	3,888	4,120	5,609	6,827	销售费用	116	199	270	351
合同资产	0	0	0	0	管理费用	177	315	424	547
其他流动资产	178	198	223	253	研发费用	237	376	524	702
<b>非流动资产</b>	<b>844</b>	<b>908</b>	<b>962</b>	<b>917</b>	财务费用	20	6	8	8
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	92	55	58	77
固定资产及使用权资产	478	524	560	545	投资净收益	12	0	0	0
在建工程	98	99	99	54	公允价值变动	29	0	0	0
无形资产	60	71	81	91	减值损失	(139)	0	0	0
商誉	20	27	34	40	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	29	29	29	29	<b>营业利润</b>	<b>801</b>	<b>1,293</b>	<b>1,814</b>	<b>2,478</b>
其他非流动资产	159	159	159	159	营业外净收支	(5)	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>8,508</b>	<b>11,322</b>	<b>15,633</b>	<b>21,171</b>	<b>利润总额</b>	<b>795</b>	<b>1,293</b>	<b>1,814</b>	<b>2,478</b>
<b>流动负债</b>	<b>5,829</b>	<b>7,517</b>	<b>10,249</b>	<b>13,632</b>	减:所得税	100	168	236	322
短期借款及一年内到期的非流动负债	640	308	218	108	<b>净利润</b>	<b>695</b>	<b>1,125</b>	<b>1,578</b>	<b>2,156</b>
经营性应付款项	2,789	3,619	5,120	7,016	减:少数股东损益	(18)	0	0	0
合同负债	1,980	3,061	4,262	5,707	<b>归属母公司净利润</b>	<b>713</b>	<b>1,125</b>	<b>1,578</b>	<b>2,156</b>
其他流动负债	419	530	649	802	每股收益-最新股本摊薄(元)	4.60	7.27	10.19	13.93
非流动负债	91	91	91	91	EBIT	778	1,244	1,764	2,409
长期借款	10	10	10	10	EBITDA	834	1,302	1,832	2,482
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	38.92	39.52	39.60	39.64
租赁负债	53	53	53	53	归母净利率(%)	20.14	20.37	20.48	20.89
其他非流动负债	28	28	28	28	收入增长率(%)	72.94	56.09	39.43	33.98
<b>负债合计</b>	<b>5,919</b>	<b>7,608</b>	<b>10,340</b>	<b>13,723</b>	归母净利润增长率(%)	92.25	57.88	40.23	36.63
归属母公司股东权益	2,571	3,697	5,275	7,431					
少数股东权益	18	18	18	18					
<b>所有者权益合计</b>	<b>2,589</b>	<b>3,714</b>	<b>5,292</b>	<b>7,448</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>8,508</b>	<b>11,322</b>	<b>15,633</b>	<b>21,171</b>					

  

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	578	1,200	1,777	3,090	每股净资产(元)	16.65	23.93	34.15	48.10
投资活动现金流	(1,073)	(122)	(122)	(29)	最新发行在外股份(百万股)	155	155	155	155
筹资活动现金流	598	(332)	(90)	(110)	ROIC(%)	26.32	29.35	31.78	31.77
现金净增加额	105	746	1,566	2,952	ROE-摊薄(%)	27.72	30.44	29.92	29.02
折旧和摊销	56	58	68	73	资产负债率(%)	69.57	67.19	66.15	64.82
资本开支	(257)	(122)	(122)	(29)	P/E (现价&最新股本摊薄)	40.51	25.66	18.30	13.39
营运资本变动	(317)	(73)	37	738	P/B (现价)	11.20	7.79	5.46	3.88

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)),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>