

奥特维(688516)

报告日期: 2023 年 07 月 16 日

发股权激励上调业绩目标：切入半导体 CMP 设备打开成长空间——奥特维点评报告

投资要点

发 2023 年股权激励计划：上调业绩考核目标，彰显公司发展信心

1) 发布 2022 年股权激励方案：拟授予 75.6 万股限制性股票，占股本总额 0.49%，授予价格 100 元/股。激励对象 1283 人（覆盖核心高管、技术人员等），占员工总数的 41%。公司 2020 年上市以来每年发股权激励（本次为第 3 次），激励人员覆盖面广、绑定公司核心成员。

2) 上调股权激励业绩解锁条件：本次激励考核以 2022 年扣非归母净利润（剔除股份支付费用）为基数，2023-2025 年增长分别不低于 60%/120%/180%。对应 2023-2025 年扣非归母净利润分别为 10.7/14.7/18.6 亿元，同比增长 60%/38%/27%。相比 2022 年股权激励方案考核目标，2023-2025 年扣非归母净利润分别上调了 4.2/6.5/8.9 亿元、目标数额大幅上调，彰显公司未来发展信心。

半导体设备：设子公司切入半导体硅片 CMP 设备；成长空间加速打开

1) 成立半导体 CMP 子公司：据公司公告，公司拟与刘世挺、岸田文树、翁鑫晶、吴接建共同出资设立合资公司—无锡奥特维捷芯科技，股权占比分别为 62%/2%/20%/10%/6%，业务范围：研发、生产、销售半导体硅片化学机械抛光机。并未来将继续研发包括但不限于化合物半导体设备、硅片研磨、晶圆抛光等相关设备及材料。

2) 引入日本核心人才：岸田文树以技术方式出资 500 万元，认缴合资公司 20% 股权。其履历：2018 年 10 月-2021 年 6 月，就职株式会社ワコム電創，任部长；2021 年 9 月-2022 年 7 月，就职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。

3) 市场空间：CMP 抛光机在 8~12 寸大硅片设备中价值量占比 9-12%、我们预计国内市场空间在 30 亿元左右。目前市场主要由海外厂商所垄断，国外厂商主要包括应用材料（美国）与荏原（日本），两者的 CMP 设备全球市占率合计占比超过 90%。

奥特维：光伏串焊机龙头，光伏、半导体、锂电设备多点开花

1) 光伏设备：公司为组件串焊机设备龙头，受益行业多重技术迭代演绎、基本盘稳步向上，向硅片+电池+组件设备一体化布局延伸、持续打开成长天花板。

2) 半导体设备：公司为铝线键合机国产替代首家，已获通富微电、德力芯、华润安盛、中芯集成等客户订单。同时向上游半导体硅片 CMP 设备延伸，期待半导体成长第二增长极打开。

3) 锂电设备：布局锂电模组+PACK 线，向储能领域延伸、打开成长空间。

盈利预测与估值

预计公司 2023-2025 年归母净利润至 11.3/15.8/20.3 亿元，同比增长 58%/40%/29%，对应 PE 为 26/18/14 倍。维持“买入”评级。

风险提示：光伏下游扩产不及预期；半导体设备研发进展低于预期。

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	3540	5884	8119	10371
(+/-) (%)	73%	66%	38%	28%
归母净利润	713	1129	1582	2033
(+/-) (%)	92%	58%	40%	29%
每股收益(元)	4.6	7.3	10.2	13.1
P/E	41	26	18	14

资料来源：浙商证券研究所

投资评级：买入(维持)

分析师：王华君

执业证书号：S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

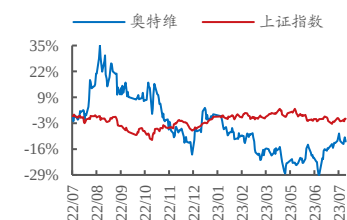
分析师：李思扬

执业证书号：S1230522020001
lisiyang@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥188.73
总市值(百万元)	29,220.55
总股本(百万股)	154.83

股票走势图

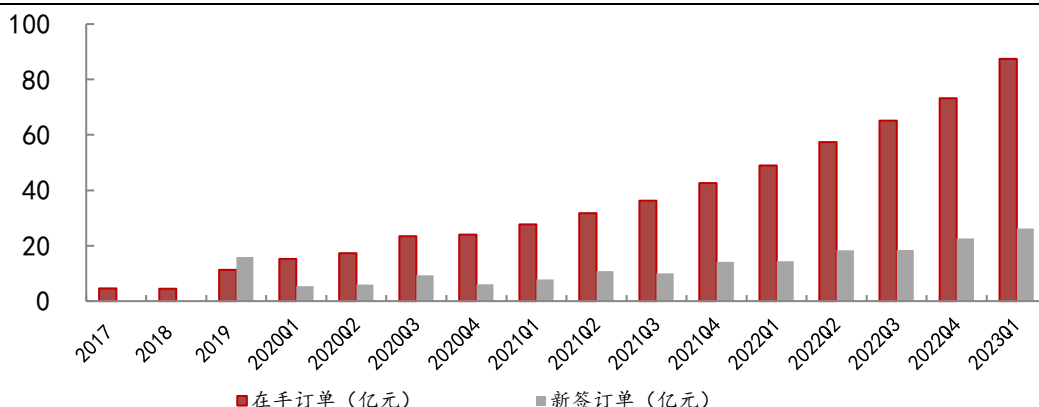


相关报告

- 《董事长增持彰显发展信心，光伏低氧型单晶炉加速突破》 2023.06.11
- 《业绩符合预期，期待 2023 年光伏+半导体+锂电设备多点开花》 2023.04.28
- 《大单提速，迈向光伏硅片+电池+组件设备一体化供应商》 2023.03.27

■ 在手订单充沛，为公司未来业绩提供保障。

图 1：在手订单充沛，为公司未来业绩提供保障



资料来源：公司公告，浙商证券研究所整理

表 1：公司新签订单情况统计

公告时间	签订客户	地点	订单金额 (亿元)	中标项目
2023 年 Q3 新签 (仅统计公告披露)			3.4	
2023/7/3	通威股份	南通	3.4	划焊一体机等
2023 年 Q2 新签 (仅统计公告披露)			12.8	
2023/6/5	晶科能源	青海	4.8	大尺寸单晶炉
2023/5/31	晶科能源	海宁	2.6	划焊一体机
2023/5/11	一道新能源	忻州	未披露	10 条电池项目设备 (丝网印刷整线)
2023/4/25	隆基	-	3.1	组件项目
2023/4/9	阿特斯	-	2.3	组件项目
2023 年 Q1 新签 (季报公告)			26.2	
2023/3/26	隆基绿能	-	4.3	硅片分选机项目、电池项目、组件项目
2023/3/13	新疆晶品新能源	新疆克拉玛依市	3.8	大尺寸单晶炉
2023/2/13	通威股份	四川	5.8	划焊一体机
2022 年 Q4 新签 (年报公告)			22.6	
2022/12/22	一道新能源	衢州	1.55	划焊一体机
2022/12/14	晶科	嘉兴	0.96	多主栅划焊一体机
2022/12/3	TATA POWER SOLAR	印度	0.96	多主栅划焊一体机
2022/11/8	远景动力	江阴	0.90	模组 pack 线项目
2022/10/18	晶科	上饶	1.40	划焊一体机
2022/10/11	高景太阳能	广东、四川	0.80	硅片分选机

资料来源：公司公告、官方公众号，浙商证券研究所整理（订单为含税金额，公司仅单独披露一定金额以上的订单）

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	7665	10933	15095	20310
现金	712	2087	3802	5836
交易性金融资产	968	550	590	703
应收账款	810	1273	1362	1678
其它应收款	42	66	90	118
预付账款	54	152	166	212
存货	3888	6029	8174	10804
其他	1191	775	911	959
非流动资产	844	837	1034	1227
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	393	512	662	816
无形资产	60	67	74	83
在建工程	98	94	94	97
其他	292	164	204	232
资产总计	8508	11770	16129	21537
流动负债	5829	8000	10767	14135
短期借款	612	460	500	524
应付款项	2789	3789	5172	7143
预收账款	1980	3344	4563	5842
其他	447	407	532	626
非流动负债	91	51	61	68
长期借款	10	10	10	10
其他	81	41	52	58
负债合计	5919	8051	10828	14203
少数股东权益	18	18	18	18
归属母公司股东权	2571	3701	5283	7316
负债和股东权益	8508	11770	16129	21537

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	578	1282	1899	2298
净利润	695	1129	1582	2033
折旧摊销	33	37	48	61
财务费用	20	16	(10)	(37)
投资损失	(12)	(10)	(10)	(10)
营运资金变动	1905	1997	2222	2597
其它	(2063)	(1887)	(1932)	(2346)
投资活动现金流	(1073)	277	(238)	(328)
资本支出	(210)	(144)	(188)	(208)
长期投资	0	0	0	0
其他	(863)	421	(50)	(120)
筹资活动现金流	598	(184)	54	64
短期借款	184	(152)	40	24
长期借款	10	0	0	0
其他	404	(31)	14	40
现金净增加额	103	1375	1715	2034

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	3540	5884	8119	10371
营业成本	2162	3616	4987	6349
营业税金及附加	23	37	52	66
营业费用	116	193	266	340
管理费用	177	294	406	519
研发费用	237	353	463	591
财务费用	20	16	(10)	(37)
资产减值损失	139	177	244	311
公允价值变动损益	29	5	5	5
投资净收益	12	10	10	10
其他经营收益	92	81	87	84
营业利润	801	1295	1813	2331
营业外收支	(5)	(2)	(3)	(3)
利润总额	795	1293	1811	2327
所得税	100	163	229	294
净利润	695	1129	1582	2033
少数股东损益	(18)	0	0	0
归属母公司净利润	713	1129	1582	2033
EBITDA	849	1338	1841	2344
EPS（最新摊薄）	4.60	7.29	10.22	13.13

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	72.94%	66.24%	37.97%	27.75%
营业利润	91.22%	61.71%	40.07%	28.53%
归属母公司净利润	92.25%	58.45%	40.08%	28.53%
获利能力				
毛利率	38.92%	38.55%	38.57%	38.78%
净利率	19.63%	19.19%	19.49%	19.61%
ROE	35.48%	35.81%	35.08%	32.19%
ROIC	21.77%	27.03%	26.83%	25.24%
偿债能力				
资产负债率	69.57%	68.41%	67.14%	65.95%
净负债比率	10.98%	5.98%	4.85%	3.89%
流动比率	1.32	1.37	1.40	1.44
速动比率	0.65	0.61	0.64	0.67
营运能力				
总资产周转率	0.55	0.58	0.58	0.55
应收账款周转率	6.00	5.22	5.05	4.98
应付账款周转率	1.58	1.53	1.50	1.41
每股指标(元)				
每股收益	4.60	7.29	10.22	13.13
每股经营现金	3.73	8.28	12.27	14.84
每股净资产	16.65	23.90	34.12	47.26
估值比率				
P/E	41.00	25.87	18.47	14.37
P/B	11.34	7.90	5.53	3.99
EV/EBITDA	35.45	20.26	13.80	9.94

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>