

奥特维 (688516)

股权激励计划覆盖面广，上调业绩考核目标 彰显长期发展信心

买入 (维持)

2023年07月17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)	41.00	25.97	18.52	13.55

关键词: #第二曲线

投资要点

■ 限制性股票激励计划凝聚核心人才，彰显长期发展信心。

本激励计划拟向激励对象授予 75.6 万股限制性股票，约占本激励计划草案公告时公司股本总额的 0.49%，授予价格为 100 元/股，激励对象 1283 人，包括董事、高级管理人员、核心技术人员等，占员工总数 3121 人（截止 2022 年 12 月 31 日）的 41.1%。本激励计划首次/预留授予的限制性股票的三个归属期的归属比例分别为 30%/30%/40%。

■ 2023 年股权激励方案相较 2022 年方案上调业绩目标。

本次股权激励计划业绩考核目标以 2022 年剔除股份支付费用影响的扣非归母净利润为基数，2023-2025 年增长分别不低于 60%/120%/180%，测算得到公司 2023-2025 年剔除股份支付费用影响的扣非归母净利润分别为 11.65/16.02/20.38 亿元，同比增长 60%/38%/27%。相较于 2022 年的方案，此次激励方案下的 2023-2024 年业绩考核目标分别上调 5.03/7.74 亿元。

■ 成长为横跨光伏&锂电&半导体的自动化平台公司。

(1) 光伏: a.硅片: 子公司松瓷机电推出新品低氧单晶炉, 已获晶科 4.8 亿元订单; b.电池片: 子公司旭睿科技负责丝印整线设备, LPCVD (母公司承担) 正在研发中; c.组件: 主业串焊机龙头市占率 70%+, 有望受益于 OBB 技术迭代。(2) 半导体: 封测端铝线键合机已获中芯绍兴、通富微电订单, 金铜线键合机、装片机、倒装封装等设备也在研发中, 硅片端引入日本团队成立合资公司布局 CMP 设备。(3) 锂电: 目前主要产品为模组 pack 线, 叠片机研发中。

■ 盈利预测与投资评级: 随着组件设备持续景气+新领域拓展顺利, 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 26/19/14 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)	188.73
一年最低/最高价	147.89/428.84
市净率(倍)	10.98
流通 A 股市值(百万元)	14,312.77
总市值(百万元)	29,220.55

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): 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》
2023-07-11

《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

图1: 奥特维 2023 年股权激励计划相较于 2022 年股权激励计划上调保底业绩

奥特维2023年股权激励计划相较于2022年股权激励计划上调保底业绩								
		2020A	2021	2022	2023E	2024E	2025E	
2021年股权激励计划	剔除股份支付费用影响的扣非归母净利润(亿元)(1)	1.37	2.74	3.84	5.34	6.44		
	同比yoy		100%	40%	39%	21%		
2022年股权激励计划	扣非归母净利润(亿元)(2)		3.25	4.35	6.25	8.11		
	同比yoy			34%	44%	30%		
	2021股权激励股权激励支付费用(亿元)(3)		0.06	0.24	0.13	0.05		
	2022股权激励股权激励支付费用(亿元)(4)			0.38	0.24	0.12		
	剔除股份支付费用影响的扣非归母净利润(亿元)(5)=(2)+(3)+(4)		3.31	4.97	6.62	8.28		
	同比yoy			50%	33%	25%		
2023年股权激励计划	扣非归母净利润(亿元)(6)			6.66	11.12	15.54	20.14	
	同比yoy							
	2021股权激励股权激励支付费用(亿元)(7)			0.24	0.13	0.05		
	2022股权激励股权激励支付费用(亿元)(8)			0.38	0.24	0.12	0.09	
	2023股权激励股权激励支付费用(亿元)(9)				0.16	0.31	0.15	
	剔除股份支付费用影响的扣非归母净利润(亿元)(10)=(6)+(7)+(8)+(9)				7.28	11.65	16.02	20.38
	同比yoy					60%	38%	27%
2022年股权激励相较2021年股权激励, 保底扣非归母净利润上调量(11)=(5)-(1)			0.57	1.13	1.28	1.84		
2023年股权激励相较2022年股权激励, 保底扣非归母净利润上调量(12)=(10)-(5)				2.32	5.03	7.74		
备注: 2021年剔除股份支付费用影响的扣非归母净利润“2.74亿元”为2021股权激励预测的保底值, “3.31亿元”为2021年实际值, 超出保底值0.57亿元。 2022年剔除股份支付费用影响的扣非归母净利润“4.97亿元”为2022股权激励预测的保底值, “7.28亿元”为2022年实际值, 超出保底值2.32亿元。								

数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

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
流动资产	7,665	10,414	14,671	20,254	营业总收入	3,540	5,525	7,703	10,321
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
非流动资产	844	908	962	917	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	营业利润	801	1,293	1,814	2,478
其他非流动资产	159	159	159	159	营业外净收支	(5)	0	0	0
资产总计	8,508	11,322	15,633	21,171	利润总额	795	1,293	1,814	2,478
流动负债	5,829	7,517	10,249	13,632	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	净利润	695	1,125	1,578	2,156
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	归属母公司净利润	713	1,125	1,578	2,156
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
负债合计	5,919	7,608	10,340	13,723	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					
所有者权益合计	2,589	3,714	5,292	7,448					
负债和股东权益	8,508	11,322	15,633	21,171					

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)	41.00	25.97	18.52	13.55
营运资本变动	(317)	(73)	37	738	P/B(现价)	11.34	7.89	5.53	3.92

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>