

# 奥特维 (688516)

## 获中芯绍兴 IGBT 键合机订单, 键合机国产化进入加速期

买入 (维持)

2022 年 12 月 05 日

证券分析师 周尔双

执业证书: S0600515110002  
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

研究助理 刘晓旭

执业证书: S0600121040009  
liuwx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	2,047	3,288	4,685	6,295
同比	79%	61%	43%	34%
归属母公司净利润 (百万元)	371	651	929	1,289
同比	139%	76%	43%	39%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	2.40	4.21	6.02	8.35
P/E (现价&最新股本摊薄)	85.83	48.88	34.24	24.68

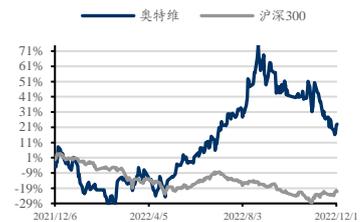
关键词: #第二曲线

事件: 2022 年 12 月 2 日, 公司公众号推文称, 奥特维获吉光半导体 (系绍兴中芯集成全资子公司) 批量 IGBT 键合机订单。

### 投资要点

- **半导体键合机订单加速落地, 打开第二增长曲线:** 公司 2018 年立项研发半导体键合机, 2020 年键合机完成公司内验证, 并在 2021 年年初开始在客户端试用, 此前已获得通富微电、德力芯、华润等客户的订单。公司 IGBT 键合机于今年 8 月发往中芯集成进行客户端试用, 经过 4 个月验证周期, 5 台键合机的订单落地, 奥特维率先实现高端 IGBT 键合机的国产化替代。目前公司实现了年初预期的大客户突破目标, 年初至今键合机订单达 0.5-1 亿元。
- **半导体设备验证周期长, 目前奥特维拿到中芯集成、通富等头部封测厂的订单代表对公司设备和技术的认可:** 随着 (1) 其他 10+ 家客户验证通过; (2) 突破头部客户具备示范效应, 后续其他客户有可能不需要验证直接购买, 我们判断奥特维的键合机订单落地将加速进行。我们预计 2023 年下半年公司的键合机实现批量订单 (即单一订单超过 50 台), 键合机订单有望达 3 亿元以上。
- **铝线键合机市场规模约 50 亿元, 奥特维率先实现国产化:** 2021 年中国进口大概 3 万多台键合机 (包括铝线和金铜线), 其中铝线占比约 10-15%, 即 3000-4000 台, 按照每台价格 25 万美元, 总计 8-10 亿美元, 约 50-60 亿人民币。国产设备价格比进口设备低 20% 左右, 则国产设备市场空间约 40-50 亿人民币。
- **Q4 新签订单有望创新高, 业绩增长动力强:** 公司 2022Q1-Q3 新签订单 51.1 亿元, Q4 订单与客户次年扩产计划紧密相关, 一般情况下每年 Q4 的串焊机订单是为客户次年上半年的扩产计划进行提前准备的, 现阶段鉴于公司客户 2023 年扩产动力较强, 10 月订单创单月新高, 我们预计 Q4 订单极有可能创单季新高 (超 20 亿元), 2022 全年新签订单将超 70 亿元; 我们预计公司 2023 年新签订单预计同比+30%, 即 90 亿元左右。
- **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 2022-2024 年的归母净利润为 6.5/9.3/12.9 亿元, 对应当前股价 PE 为 49/34/25 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 下游扩产低于预期, 新品拓展不及预期。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	206.00
一年最低/最高价	166.10/428.84
市净率(倍)	9.56
流通 A 股市值(百万元)	15,548.88
总市值(百万元)	31,820.82

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	21.54
资产负债率(% ,LF)	68.73
总股本(百万股)	154.47
流通 A 股(百万股)	75.48

### 相关研究

《奥特维(688516): 2022 年前三季度业绩点评: 业绩超预告上限, 规模效应下盈利能力持续提升》

2022-10-24

《奥特维(688516): 2022 年前三季度业绩预告点评: 业绩预告符合预期, 组件设备龙头多点开花》

2022-10-14

## 奥特维三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	<b>3,851</b>	<b>5,755</b>	<b>8,093</b>	<b>11,005</b>	<b>营业总收入</b>	<b>2,047</b>	<b>3,288</b>	<b>4,685</b>	<b>6,295</b>
货币资金及交易性金融资产	800	980	1,477	2,780	营业成本(含金融类)	1,276	2,007	2,855	3,817
经营性应收款项	1,122	2,209	3,069	3,920	税金及附加	9	30	42	57
存货	1,852	2,475	3,441	4,183	销售费用	78	118	169	227
合同资产	0	0	0	0	管理费用	110	187	258	315
其他流动资产	78	91	106	123	研发费用	145	224	319	428
<b>非流动资产</b>	<b>431</b>	<b>525</b>	<b>609</b>	<b>596</b>	财务费用	21	6	8	8
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	70	33	33	38
固定资产及使用权资产	164	256	327	341	投资净收益	15	0	0	0
在建工程	141	120	110	59	公允价值变动	14	0	0	0
无形资产	44	56	67	79	减值损失	-88	0	0	0
商誉	20	31	42	55	资产处置收益	-1	0	0	0
长期待摊费用	2	2	2	2	<b>营业利润</b>	<b>419</b>	<b>748</b>	<b>1,068</b>	<b>1,482</b>
其他非流动资产	59	59	59	59	营业外净收支	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>4,282</b>	<b>6,279</b>	<b>8,702</b>	<b>11,602</b>	<b>利润总额</b>	<b>418</b>	<b>748</b>	<b>1,068</b>	<b>1,482</b>
<b>流动负债</b>	<b>2,822</b>	<b>4,168</b>	<b>5,661</b>	<b>7,272</b>	减:所得税	51	97	139	193
短期借款及一年内到期的非流动负债	435	287	197	87	<b>净利润</b>	<b>367</b>	<b>651</b>	<b>929</b>	<b>1,289</b>
经营性应付款项	987	1,747	2,492	3,265	减:少数股东损益	-3	0	0	0
合同负债	1,142	1,797	2,556	3,418	<b>归属母公司净利润</b>	<b>371</b>	<b>651</b>	<b>929</b>	<b>1,289</b>
其他流动负债	258	337	416	502	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.40	4.21	6.02	8.35
非流动负债	33	33	33	33	EBIT	411	721	1,043	1,452
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	429	753	1,086	1,500
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	37.66	38.94	39.07	39.36
租赁负债	14	14	14	14	归母净利率(%)	18.11	19.80	19.83	20.48
其他非流动负债	19	19	19	19	收入增长率(%)	78.93	60.62	42.51	34.35
<b>负债合计</b>	<b>2,854</b>	<b>4,200</b>	<b>5,694</b>	<b>7,304</b>	归母净利润增长率(%)	138.63	75.59	42.75	38.71
归属母公司股东权益	1,408	2,059	2,988	4,277					
少数股东权益	20	20	20	20					
<b>所有者权益合计</b>	<b>1,428</b>	<b>2,079</b>	<b>3,008</b>	<b>4,297</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>4,282</b>	<b>6,279</b>	<b>8,702</b>	<b>11,602</b>					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	317	453	714	1,449	每股净资产(元)	14.27	20.86	30.28	43.35
投资活动现金流	58	-125	-127	-36	最新发行在外股份(百万股)	154	154	154	154
筹资活动现金流	-81	-148	-90	-110	ROIC(%)	21.82	29.49	32.43	33.17
现金净增加额	293	180	497	1,303	ROE-摊薄(%)	26.33	31.62	31.10	30.14
折旧和摊销	19	31	42	49	资产负债率(%)	66.65	66.89	65.43	62.96
资本开支	-193	-125	-127	-36	P/E (现价&最新股本摊薄)	85.83	48.88	34.24	24.68
营运资本变动	-141	-295	-322	42	P/B (现价)	14.44	9.87	6.80	4.75

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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

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>

