

奥特维 (688516)

IGBT 铝线键合机再获订单，加速平台化布局 买入 (维持)

2023 年 12 月 01 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

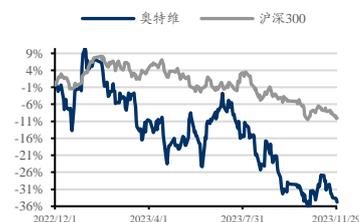
盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	3,540	5,525	7,703	10,321
同比	73%	56%	39%	34%
归属母公司净利润 (百万元)	713	1,205	1,612	2,205
同比	92%	69%	34%	37%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	3.17	5.36	7.17	9.81
P/E (现价&最新股本摊薄)	28.72	16.99	12.70	9.28

关键词: #第二曲线

投资要点

- **事件:** 2023 年 11 月 30 日奥特维子公司科芯半导体获得杭州泰昕微电子设备有限公司的设备订单, 将为泰昕微电子提供十余台 IGBT 铝线键合机。
- **铝线键合机订单加速落地:** 公司 2018 年立项研发铝线键合机, 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, 此前已获通富微电、德力芯、华润、中芯等客户订单, 代表对公司设备和技术的认可。随着其他 10+ 家客户验证通过、突破头部客户具备示范效应, 奥特维的键合机订单落地将持续进行。泰昕微电子多年来致力于功率模块的研发设计、制造及应用, 是一家面向新能源汽车、通用工业产品功率芯片及器件的研发企业, 尤其是在电焊机控制领域具有鲜明特色和领先优势。借本次订单签订的契机, 双方将密切合作, 共同攻克行业难点, 奥特维科芯将持续深化研发, 为半导体封装行业的设备国产化进程贡献关键力量。
- **铝线键合机市场规模约 50 亿元, 奥特维加速国产化。** 中国年进口约 3 万+ 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, 约 50-60 亿元, 国产设备价格比进口设备低 20% 左右, 国产设备市场空间约 40-50 亿元, 目前国产化率仅约 3%。
- **奥特维半导体领域已布局硅片-晶圆-封测端设备。** (1) 长晶炉: 松瓷机电具备长晶技术, 2023 年 10 月与韩国知名半导体公司达成合作, 设备将于 2024 年 3 月开始全面交付, 同时将帮助客户建立全球首座半导体级无人化智能拉晶工厂。(2) CMP 设备: 2023 年 7 月引入日本团队成立合资公司布局 CMP 设备, 可用于半导体硅片制造、晶圆制造和先进封装环节。(3) 键合机: 铝线键合机已获批量订单, 金铜线键合机、装片机、倒装封装等设备研发中。
- **盈利预测与投资评级:** 我们维持公司 2023-2025 年归母净利润预测为 12.1/16.1/22.1 亿元, 对应 PE 为 17/13/9 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)	91.05
一年最低/最高价	91.00/231.58
市净率(倍)	4.53
流通 A 股市值(百万元)	9,942.16
总市值(百万元)	20,469.06

基础数据

每股净资产(元,LF)	20.11
资产负债率(% ,LF)	76.63
总股本(百万股)	224.81
流通 A 股(百万股)	109.19

相关研究

《奥特维(688516): 获头部客户 2.5 亿合同, LEM 设备订单加速落地》

2023-10-25

《奥特维(688516): 2023 年三季报点评: 新签订单持续高增, 多领域布局进入收获期》

2023-10-20

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	10,494	14,784	20,416	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	2,506	4,105	7,106	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	33	46	62
存货	3,888	4,120	5,609	6,827	销售费用	116	191	262	341
合同资产	0	0	0	0	管理费用	177	304	416	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	111	58	103
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	1,385	1,852	2,535
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	11,401	15,745	21,333	利润总额	795	1,385	1,852	2,535
流动负债	5,829	7,517	10,249	13,632	减:所得税	100	180	241	330
短期借款及一年内到期的非流动负债	640	308	218	108	净利润	695	1,205	1,612	2,205
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	1,205	1,612	2,205
其他流动负债	419	530	649	802	每股收益-最新股本摊薄(元)	3.17	5.36	7.17	9.81
非流动负债	91	91	91	91	EBIT	778	1,280	1,802	2,440
长期借款	10	10	10	10	EBITDA	834	1,338	1,870	2,513
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	21.80	20.92	21.37
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	69.01	33.78	36.85
归属母公司股东权益	2,571	3,776	5,387	7,593					
少数股东权益	18	18	18	18					
所有者权益合计	2,589	3,794	5,405	7,611					
负债和股东权益	8,508	11,401	15,745	21,333					

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	1,279	1,811	3,140	每股净资产(元)	16.65	24.44	34.88	49.15
投资活动现金流	(1,073)	(122)	(122)	(29)	最新发行在外股份(百万股)	225	225	225	225
筹资活动现金流	598	(332)	(90)	(110)	ROIC(%)	26.32	29.87	31.84	31.52
现金净增加额	105	825	1,599	3,001	ROE-摊薄(%)	27.72	31.90	29.91	29.05
折旧和摊销	56	58	68	73	资产负债率(%)	69.57	66.73	65.67	64.33
资本开支	(257)	(122)	(122)	(29)	P/E (现价&最新股本摊薄)	28.72	16.99	12.70	9.28
营运资本变动	(317)	(73)	37	738	P/B (现价)	5.47	3.72	2.61	1.85

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>