

风险评级：中高风险

国内领先的半导体设备供应商

中微公司（688012）

2019年7月8日

魏红梅（SAC 执业证书编号：S0340513040002）

电话：0769-22119410 邮箱：whm2@dgzq.com.cn

研究助理：陈伟光（SAC 执业证书编号：S0340118060023）

电话：0769-22110619 邮箱：chenweiguang@dgzq.com.cn

- **主营业务。**公司主要从事高端半导体设备的研发、生产和销售。自成立以来，公司主要业务是开发加工微观器件的大型真空工艺设备，包括等离子体刻蚀设备和薄膜沉积设备。
- **业绩情况。**2016-2018年公司收入分别为6.10亿元、9.72亿元、16.39亿元，净利润分别为-2.39亿元、0.30亿元、0.91亿元，三年中主营业务收入复合增长率为64.00%，2018年公司毛利率为35.50%，净利润率为5.54%。

图1：中微公司2016-2018年收入与净利润情况

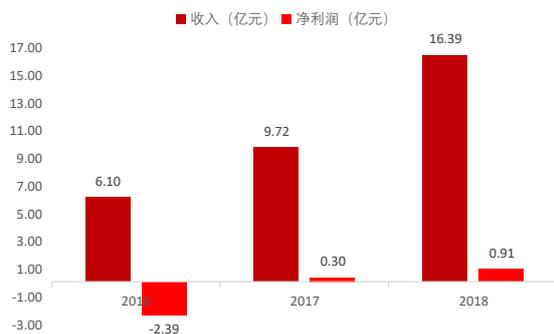
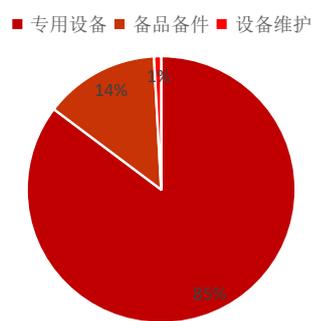


图2：中微公司2018年主营业务收入占比（%）



数据来源：招股说明书，东莞证券研究所

数据来源：招股说明书，东莞证券研究所

- **行业地位及竞争优势。**公司多年来专注于半导体设备的生产与销售，产品已经获得市场的认可。2018年，在美国领先的半导体产业咨询公司VLSI Research对全球半导体设备公司的“客户满意度”调查和评比中，公司综合评分为全球第三，在单项设备评比中，公司所生产的等离子体刻蚀设备名列第二，薄膜沉积设备名列第一。同时，公司具有较强的技术积累，目前公司的等离子体刻蚀设备已应用于国际先进的14纳米、7纳米和5纳米生产线，公司开发的大型MOCVD设备逐步替代进口设备。
- **总体评价和估值建议。**近年来，贸易摩擦问题持续出现，半导体等核心技术领域一直备受关注。根据中国电子专用设备工业协会的数据显示，2018年国产半导体设备销售预计为109亿元，自给率约为13%。由此可见，我国半导体专用设备领域的国产替代空间巨大。公司作为国内领先的半导体设备供应商，在国产替代，实现自主可控的趋势下，公司产品出货量有望上升，带动公司业绩上涨。考虑到公司的业绩，结合考虑PS值与PE值，预计公司合理估值范围区间为126亿元-149亿元，对应价格区间为26.18元-30.95元。

表1：可比公司估值

股票代码	股票名称	股价(元)	市值(亿元)	EPS (元)			PE		
				2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E
002371	北方华创	67.40	308.69	0.51	0.84	1.27	132.11	79.94	53.21
002623	亚玛顿	14.39	23.02	0.50	0.52	0.65	28.78	27.77	22.07
300316	晶盛机电	11.85	152.21	0.46	0.58	0.77	25.76	20.41	15.45
300724	捷佳伟创	28.20	90.24	1.15	1.31	1.68	24.52	21.55	16.75
603396	金辰股份	20.62	21.81	1.12	1.22	1.89	18.41	16.91	10.93

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。请务必阅读末页声明。

	均值	0.75	0.89	1.25	45.92	33.32	23.68
688012	中微公司	0.20	0.36	0.51	-	-	-

备注：每股收益预测使用wind一致预期每股收益。

资料来源：Wind资讯、东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn