

Q2 业绩增长强劲，刻蚀设备收入大幅提升

中微公司 (688012)

事件概述

公司发布 2021 年半年度报告，上半年实现营业收入 13.39 亿元，同比增长 36.82%，实现归属于上市公司股东的净利润 3.97 亿元，同比增长 233.17%，扣非后净利润 0.62 亿元，较上年同期增加约 0.21 亿元，同比增长 53.35%。加权平均净资产收益率为 8.56%，同比增长 5.44 个百分点。基本每股收益为 0.74 元，同比增长 236.36%。

分析判断：

►Q2 业绩创历史新高，刻蚀设备营收大幅增长

2021 年上半年公司收入同比增长 36.82%，主要受益于半导体设备市场发展及公司产品竞争优势。公司 2021 年上半年刻蚀设备收入为 8.58 亿元，同比增长 83.79%，毛利率达到 44.29%。上半年 MOCVD 设备收入为 2.19 亿元，同比下降约 10.08%，毛利率达到 30.77%，较去年同期大幅度提升。公司整体毛利率为 42.34%，同比去年提升了约 8.42 个百分点。上半年度归属于上市公司股东的净利润较上年同期增加约 2.78 亿元，增长约 233.17%。计入当期损益的政府补助较上年同期增加约 1.44 亿元。分季度看，第二季度公司实现营收 7.35 亿元，同比增长 29.95%。归母净利润为 2.59 亿元，创单季度历史新高，同比增长 178.87%。第二季度毛利率为 43.50%，同比提升 9.54 个百分点，净利率为 35.20%，同比提升 18.79 个百分点。2021 年上半年新签订单金额达 18.89 亿元，同比增长超过 70%，且部分 Mini-LED MOCVD 设备规模订单已进入最后签署阶段。

►持续加大研发投入，高端产品不断获得认可

公司主要为集成电路、LED 外延片、功率器件、MEMS 等半导体产品的制造企业提供刻蚀设备、MOCVD 设备及其他设备。随着下游市场的拓展和政府的大力推动，我国集成电路和泛半导体产业持续成长，中国大陆半导体设备市场规模在全球的占比逐年提升。根据 SEMI 报告，2020 年中国大陆半导体设备市场规模为 187.2 亿美元，同比增长 39%，首次超过中国台湾地区和韩国，成为全球最大的半导体设备区域性市场。公司的等离子体刻蚀设备已应用在国际一线客户从 65 纳米到 14 纳米、7 纳米和 5 纳米及其他先进的集成电路加工制造生产线及先进封装生产线。公司 MOCVD 设备在行业领先客户的生产线上大规模投入量产，已成为世界排名前列的氮化镓基 LED 设备制造商。上半年公司研发投入达到 2.86 亿元，占营业收入的比重为 21.40%，截至 2021 年 6 月 30 日，公司已申请 1,870 项专利，其中发明专利 1,613 项；已获授权专利 1,106 项，其中发明专利 945 项。

评级及分析师信息

评级：	买入
上次评级：	买入
目标价格：	
最新收盘价：	182
股票代码：	688012
52 周最高价/最低价：	234.97/98.18
总市值(亿)	1,121.56
自由流通市值(亿)	452.50
自由流通股数(百万)	248.62



分析师：孙远峰

邮箱：sunyf@hx168.com.cn
SAC NO：S1120519080005

分析师：熊军

邮箱：xiongjun@hx168.com.cn
SAC NO：S1120519120001

分析师：王秀钢

邮箱：wangxg1@hx168.com.cn
SAC NO：S1120519020001

华西电子&中小盘联合覆盖

相关研究

1. 【华西电子】中微公司 (688012.SH)：定增落地，助力研发投入与产能扩充
2021.07.05
2. 【华西电子】中微公司 (688012.SH)：Q1 业绩大幅增长，刻蚀设备龙头持续高投入
2021.04.29
3. 【华西电子】中微公司 (688012)：半导体前道刻蚀设备高增长，战略投资提升利润
2021.01.27

►定增项目顺利推进，持续做大做强主业

上半年公司定增共募集资金 82.07 亿元，扣除发行费用后，收到再融资募集资金净额 81.25 亿元，其中国家集成电路产业基金二期获配 2444.03 万股，占本次发行数量的 30.46%，获配金额约 25 亿元，本次发行后持股比例为 3.97%。募集资金主要投向公司产业化基地建设项目、中微临港总部和研发中心项目及科技储备资金。中微产业化基地（临港）主要承担现有产品的改进升级、新产品开发生产及产能扩充，包括等离子体刻蚀设备（630 腔/年）、MOCVD 设备（120 腔/年）、热化学 CVD 设备（220 腔/年）、环境保护设备（180 腔/年）。南昌产业化基地主要承担较为成熟的大规模量产及部分产品的研发升级。中微临港总部研发中心项目将搭建从研发到投产的全周期研发平台，开展高端半导体、泛半导体领域相关产品与设备制造的研发工作。目前产业化建设项目正在顺利推进中，持续提升公司综合竞争力。

投资建议

考虑到公司刻蚀设备和 MOCVD 设备在客户持续获得突破，上调此前盈利预测，我们预计 2021-2023 年公司营收分别从 30.85 亿元、41.28 亿元、53.10 亿元上调为 32.47 亿元、44.18 亿元、56.82 亿元，归母净利润分别从 5.05 亿元、6.41 亿元、8.32 亿元上调为 5.72 亿元、7.24 亿元、9.32 亿元。2021-2023 年实现每股收益为 0.93 元/1.17 元/1.51 元，对应现价 PE 分别为 196 倍、155 倍、120 倍，我们看好公司作为国内刻蚀设备龙头，随着国内半导体行业对上游设备需求的不断提升，公司收入和净利润有望实现持续增长，维持“买入”评级。

风险提示

新产品新技术研发低于预期、国产化替代进展低于预期、中美贸易摩擦加剧。

盈利预测与估值

财务摘要	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1,947	2,273	3,247	4,418	5,682
YoY (%)	18.8%	16.8%	42.8%	36.1%	28.6%
归母净利润(百万元)	189	492	572	724	932
YoY (%)	107.5%	161.0%	16.1%	26.7%	28.8%
毛利率 (%)	34.9%	37.7%	39.1%	39.1%	39.1%
每股收益 (元)	0.31	0.80	0.93	1.17	1.51
ROE	5.0%	11.3%	11.4%	12.6%	14.0%
市盈率	594.79	227.87	196.20	154.91	120.30

资料来源：Wind、华西证券研究所

华西电子-走进“芯”时代系列深度报告，全面覆盖半导体设计、制造、封测、设备、材料等各产业链环节和重点公司，敬请关注公众号“远峰电子”



华西电子【走进“芯”时代系列深度报告】

- 1、芯时代之一_半导体重磅深度《新兴技术共振进口替代，迎来全产业链投资机会》
- 2、芯时代之二_深度纪要《国产芯投资机会暨权威专家电话会》
- 3、芯时代之三_深度纪要《半导体分析和投资策略电话会》
- 4、芯时代之四_市场首篇模拟 IC 深度《下游应用增量不断，模拟 IC 加速发展》
- 5、芯时代之五_存储器深度《存储产业链战略升级，开启国产替代“芯”篇章》
- 6、芯时代之六_功率半导体深度《功率半导体处黄金赛道，迎进口替代良机》
- 7、芯时代之七_半导体材料深度《铸行业发展基石，迎进口替代契机》
- 8、芯时代之八_深度纪要《功率半导体重磅专家交流电话会》
- 9、芯时代之九_半导体设备深度《进口替代促景气度提升，设备长期发展明朗》
- 10、芯时代之十_3D/新器件《先进封装和新器件，续写集成电路新篇章》
- 11、芯时代之十一_IC 载板和 SLP《IC 载板及 SLP，集成提升的板级贡献》
- 12、芯时代之十二_智能处理器《人工智能助力，国产芯有望“换”道超车》
- 13、芯时代之十三_封测《先进封装大势所趋，国家战略助推成长》
- 14、芯时代之十四_大硅片《供需缺口持续，国产化蓄势待发》
- 15、芯时代之十五_化合物《下一代半导体材料，5G 助力市场成长》
- 16、芯时代之十六_制造《国产替代加速，拉动全产业链发展》
- 17、芯时代之十七_北方华创《双结构化持建机遇，由大做强倍显张力》
- 18、芯时代之十八_斯达半导《铸 IGBT 功率基石，创多领域市场契机》
- 19、芯时代之十九_功率半导体深度②《产业链逐步成熟，功率器件迎黄金发展期》
- 20、芯时代之二十_汇顶科技《光电传感创新领跑，多维布局引领未来》
- 21、芯时代之二十一_华润微《功率半导专芯致志，特色工艺术业专攻》
- 22、芯时代之二十二_大硅片*重磅深度《半导材料第一蓝海，硅片融合工艺创新》
- 23、芯时代之二十三_卓胜微《5G 赛道射频芯片龙头，国产替代正当时》
- 24、芯时代之二十四_沪硅产业《硅片“芯”材蓄势待发，商用量产空间广阔》
- 25、芯时代之二十五_韦尔股份《光电传感稳创领先，系统方案展创宏图》
- 26、芯时代之二十六_中环股份《半导硅片厚积薄发，特有赛道独树一帜》
- 27、芯时代之二十七_射频芯片《射频芯片千亿空间，国产替代曙光乍现》
- 28、芯时代之二十八_中芯国际《代工龙头创领升级，产业联动芯火燎原》
- 29、芯时代之二十九_寒武纪《AI 芯片国内龙头，高研发投入前景可期》
- 30、芯时代之三十_芯朋微《国产电源 IC 十年磨一剑，铸就国内升级替代》
- 31、芯时代之三十一_射频 PA《射频 PA 革新不止，万物互联广袤无限》

- 32、芯时代之三十二_中微公司《国内半导刻蚀巨头，迈内生&外延平台化》
- 33、芯时代之三十三_芯原股份《国内 IP 龙头厂商，推动 SiPaaS 模式发展》
- 34、芯时代之三十四_模拟 IC 深度 PPT《模拟 IC 黄金赛道，本土配套渐入佳境》
- 35、芯时代之三十五_芯海科技《高精度测量 ADC+MCU+AI，切入蓝海赛道超芯星》
- 36、芯时代之三十六_功率&化合物深度《扩容&替代提速，化合物布局长远》
- 37、芯时代之三十七_恒玄科技《专注智能音频 SoC 芯片，迎行业风口快速发展》
- 38、芯时代之三十八_和而泰《从高端到更高端，芯平台创新格局》
- 39、芯时代之三十九_家电芯深度 PPT《家电芯配套渐完善，增存量机遇筑蓝海》
- 40、芯时代之四十_前道设备深度报告《2021 年国产前道设备，再迎新黄金时代》
- 41、芯时代之四十一_力芯微《专注电源管理芯片，内生外延拓展产品线》
- 42、芯时代之四十二_复旦微电《国产 FPGA 领先企业，高技术壁垒铸就护城河》
- 43、芯时代之四十三_显示驱动芯片深度 PPT《显示驱动芯—面板国产化最后 1 公里》
- 44、芯时代之四十四_艾为电子深度《数模混合设计专家，持续迭代拓展产品线》

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E	现金流量表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	2,273	3,247	4,418	5,682	净利润	492	572	724	932
YoY (%)	16.8%	42.8%	36.1%	28.6%	折旧和摊销	84	32	29	28
营业成本	1,417	1,977	2,690	3,458	营运资金变动	508	-305	-151	-254
营业税金及附加	2	3	4	5	经营活动现金流	846	332	640	726
销售费用	237	279	402	540	资本开支	-252	6	-10	-6
管理费用	153	175	249	325	投资	-267	0	0	0
财务费用	-7	-24	-33	-46	投资活动现金流	-537	33	32	45
资产减值损失	-17	-60	-80	-70	股权募资	0	81	0	0
投资收益	27	27	42	51	债务募资	35	0	0	0
营业利润	515	596	754	973	筹资活动现金流	1	81	0	0
营业外收支	-2	1	2	1	现金净流量	285	447	672	771
利润总额	513	597	756	974	主要财务指标	2020A	2021E	2022E	2023E
所得税	20	26	32	41	成长能力				
净利润	492	572	724	932	营业收入增长率	16.8%	42.8%	36.1%	28.6%
归属于母公司净利润	492	572	724	932	净利润增长率	161.0%	16.1%	26.7%	28.8%
YoY (%)	161.0%	16.1%	26.7%	28.8%	盈利能力				
每股收益	0.80	0.93	1.17	1.51	毛利率	37.7%	39.1%	39.1%	39.1%
资产负债表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E	净利率率	21.7%	17.6%	16.4%	16.4%
货币资金	1,132	1,578	2,250	3,021	总资产收益率 ROA	8.5%	8.4%	8.9%	9.6%
预付款项	9	18	22	30	净资产收益率 ROE	11.3%	11.4%	12.6%	14.0%
存货	1,064	1,556	2,084	2,693	偿债能力				
其他流动资产	1,993	2,180	2,394	2,630	流动比率	3.41	3.30	3.05	2.98
流动资产合计	4,198	5,332	6,751	8,374	速动比率	2.53	2.33	2.10	2.01
长期股权投资	424	424	424	424	现金比率	0.92	0.98	1.02	1.08
固定资产	183	151	122	93	资产负债率	24.7%	26.5%	29.6%	31.1%
无形资产	289	289	289	289	经营效率				
非流动资产合计	1,603	1,505	1,406	1,312	总资产周转率	0.39	0.47	0.54	0.59
资产合计	5,801	6,837	8,157	9,687	每股指标 (元)				
短期借款	0	0	0	0	每股收益	0.80	0.93	1.17	1.51
应付账款及票据	422	508	728	920	每股净资产	7.09	8.15	9.32	10.84
其他流动负债	810	1,107	1,484	1,890	每股经营现金流	1.37	0.54	1.04	1.18
流动负债合计	1,233	1,615	2,212	2,810	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	0	0	0	0	估值分析				
其他长期负债	199	199	199	199	PE	227.87	196.20	154.91	120.30
非流动负债合计	199	199	199	199	PB	22.23	22.33	19.52	16.80
负债合计	1,432	1,814	2,411	3,009					
股本	535	616	616	616					
少数股东权益	0	0	0	1					
股东权益合计	4,369	5,023	5,746	6,678					
负债和股东权益合计	5,801	6,837	8,157	9,687					

资料来源:公司公告, 华西证券研究所

分析师与研究助理简介

孙远峰：华西证券研究所副所长&电子行业首席分析师，哈尔滨工业大学工学学士，清华大学工学博士，近3年电子实业工作经验；2018年新财富上榜分析师（第3名），2017年新财富入围/水晶球上榜分析师，2016年新财富上榜分析师（第5名），2013~2015年新财富上榜分析师团队核心成员；多次获得保险资管IAMAC、水晶球、金牛等奖项最佳分析师；清华大学校友总会电子系分会理事会副秘书长；2019年6月加入华西证券研究所。

熊军：华西证券研究所电子行业分析师，东南大学集成电路专业硕士，英伟达、赛迪顾问等实业工作经验；2019年中国证券分析师金翼奖通信行业第一名，2019年11月加入华西证券研究所。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。本公司及其所属关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

所有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、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。