

# 中微公司 (688012.SH)

## 新签订单大幅增长，新产品持续放量

**公司发布三季报。**公司 2021Q3 实现营业收入 7.34 亿元，同比增长 47%；实现扣非归母净利润 1.03 亿元，同比增长 221%。公司单季度毛利率 43%，净利率 20%。公司单季度研发投入 1.69 亿，占营收 23%。公司 1~9 月刻蚀设备收入 13.52 亿元，同比增长 99%，毛利率 44%；MOCVD 设备收入 3.04 亿元，同比下降 24%，毛利率 32%。本年新签署的 Mini-LED MOCVD 设备规模订单尚未发货。公司 2021Q3 单季度刻蚀设备收入为 4.94 亿元，MOCVD 设备收入为 0.85 亿元。

**新签订单大幅增长，合同负债环比翻倍。**公司 CCP 产品保持竞争优势，5nm 以下产线获得重复订单，在 64/128 层 3D NAND 广泛应用。公司 ICP 已经在 10 家客户产线上验证，截止 2021/06 累计发货 100 台反应腔。公司用于高性能 Mini LED 量产的 MOCVD 设备已经发布。公司 2021Q3 单季度新签订单 16.31 亿元，上半年新签订单合计为 18.89 亿元，订单大幅增长。2021Q3 报告期末合同负债 8.93 亿元，环比提升 4.6 亿元。刻蚀设备需求持续增长，Mini LED MOCVD 设备规模订单需求产生。

**持续加强研发投入，打造创新文化研发团队。**2021Q1~Q3，公司研发投入 4.55 亿元，同比增长 18%；研发费用 2.59 亿元，同比增长 19%。研发投入占营收比重为 22%。截止 2021H1，公司研发人员 348 人，比上年同期增长 50 人，占员工总数 38%。公司创始人和技术人员拥有国际领先半导体设备公司的从业经验，研发团队覆盖多个学科，积累了丰富的经验、技术和专利储备，并形成良好的创新文化。公司在研项目涉及众多涵盖先进逻辑、DRAM、3D NAND 刻蚀设备、外延设备、薄膜设备等。

**半导体刻蚀设备龙头，打造旗舰平台型企业。**公司成功打造一支具有创造力和核心竞争力的技术团队，并成功打开商业化空间。公司 MOCVD 持续升级，CCP 产品涵盖国内外一线客户，ICP 产品快速迭代并放量，并继续布局半导体设备新产品线，打造半导体设备旗舰企业，并通过外延投资沈阳拓荆、睿励仪器、山东天岳等公司推进平台型建设。预计公司 2021~2023 年归母净利润 6.70/6.67/7.99 亿元，维持“买入”评级。

**风险提示：**下游需求不及预期、新产品推进不及预期

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1,947	2,273	3,183	4,392	6,061
增长率 yoy (%)	18.8	16.8	40.0	38.0	38.0
归母净利润(百万元)	189	492	670	667	799
增长率 yoy (%)	107.5	161.0	36.1	-0.5	19.9
EPS 最新摊薄(元/股)	0.31	0.80	1.09	1.08	1.30
净资产收益率(%)	5.0	11.3	13.3	11.7	12.3
P/E(倍)	492.1	188.5	138.6	139.2	116.1
P/B(倍)	24.7	21.2	18.4	16.3	14.3

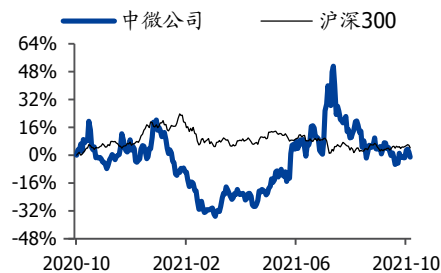
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 10 月 27 日收盘价

买入 (维持)

### 股票信息

行业	专用设备
前次评级	买入
10月27日收盘价(元)	150.59
总市值(百万元)	92,800.26
总股本(百万股)	616.24
其中自由流通股(%)	40.34
30日日均成交量(百万股)	5.83

### 股价走势



### 作者

**分析师 郑震湘**  
执业证书编号: S0680518120002  
邮箱: zhengzhenxiang@gszq.com

**分析师 余凌星**  
执业证书编号: S0680520010001  
邮箱: shelingxing@gszq.com

**分析师 陈永亮**  
执业证书编号: S0680520080002  
邮箱: chen Yongliang@gszq.com

### 相关研究

- 《中微公司 (688012.SH): 新签订单大幅增长, 核心产品持续迭代》2021-08-25
- 《中微公司 (688012.SH): 刻蚀+MOCVD 龙头, 内生外延协同打造设备平台》2021-07-02

**财务报表和主要财务比率**

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产</b>	3846	4198	5470	6548	8839	<b>营业收入</b>	1947	2273	3183	4392	6061
现金	945	1132	1436	1982	2735	营业成本	1267	1417	1846	2547	3515
应收票据及应收账款	366	384	667	784	1218	营业税金及附加	2	2	5	5	7
其他应收款	6	33	21	53	50	营业费用	197	237	343	439	626
预付账款	19	9	30	24	51	管理费用	109	153	209	283	396
存货	1088	1064	1739	2129	3209	研发费用	234	331	414	527	727
其他流动资产	1422	1576	1576	1576	1576	财务费用	-1	-7	-21	3	54
<b>非流动资产</b>	928	1603	2072	2553	3043	资产减值损失	-50	-17	-10	-9	-18
长期投资	169	424	671	915	1158	其他收益	104	106	230	200	200
固定资产	155	183	299	408	534	公允价值变动收益	8	257	170	0	0
无形资产	527	560	666	790	908	投资净收益	2	27	-9	-11	-12
其他非流动资产	77	436	437	439	443	资产处置收益	-2	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	4774	5801	7542	9101	11882	<b>营业利润</b>	198	515	788	785	941
<b>流动负债</b>	896	1233	2163	3034	5019	营业外收入	0	0	0	0	0
短期借款	0	0	236	1175	2246	营业外支出	0	2	1	1	1
应付票据及应付账款	222	422	417	741	856	<b>利润总额</b>	198	513	788	784	940
其他流动负债	674	810	1511	1118	1916	所得税	10	20	118	118	141
<b>非流动负债</b>	127	199	258	280	277	<b>净利润</b>	189	492	670	667	799
长期借款	0	0	59	81	78	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他非流动负债	127	199	199	199	199	<b>归属母公司净利润</b>	189	492	670	667	799
<b>负债合计</b>	1023	1432	2422	3314	5296	EBITDA	203	563	792	827	1043
少数股东权益	0	0	0	0	0	EPS (元)	0.31	0.80	1.09	1.08	1.30
股本	535	535	616	616	616						
资本公积	3689	3819	3819	3819	3819						
留存收益	-455	37	707	1373	2173						
归属母公司股东权益	3751	4369	5120	5787	6586						
<b>负债和股东权益</b>	4774	5801	7542	9101	11882						

现金流量表 (百万元)					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>经营活动现金流</b>	133	846	234	119	303
净利润	189	492	670	667	799
折旧摊销	33	84	34	49	67
财务费用	-1	-7	-21	3	54
投资损失	-2	-27	9	11	12
营运资金变动	-189	295	-288	-610	-629
其他经营现金流	104	10	-170	0	0
<b>投资活动现金流</b>	-1329	-537	-342	-540	-570
资本支出	45	252	222	236	247
长期投资	-1141	-267	-247	-244	-243
其他投资现金流	-2425	-552	-366	-549	-565
<b>筹资活动现金流</b>	1368	1	177	28	-52
短期借款	-72	0	0	0	0
长期借款	0	0	59	22	-3
普通股增加	53	0	81	0	0
资本公积增加	1391	130	0	0	0
其他筹资现金流	-4	-130	36	7	-48
<b>现金净增加额</b>	176	285	69	-393	-318

主要财务比率					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	18.8	16.8	40.0	38.0	38.0
营业利润(%)	34.5	160.1	53.1	-0.4	19.9
归属于母公司净利润(%)	107.5	161.0	36.1	-0.5	19.9
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	34.9	37.7	42.0	42.0	42.0
净利率(%)	9.7	21.7	21.0	15.2	13.2
ROE(%)	5.0	11.3	13.3	11.7	12.3
ROIC(%)	4.2	10.1	11.7	9.2	9.2
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	21.4	24.7	32.1	36.4	44.6
净负债比率(%)	-22.8	-21.9	-18.8	-9.2	-3.2
流动比率	4.3	3.4	2.5	2.2	1.8
速动比率	3.0	2.5	1.7	1.4	1.1
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.5	0.4	0.5	0.5	0.6
应收账款周转率	4.4	6.1	6.1	6.1	6.1
应付账款周转率	3.8	4.4	4.4	4.4	4.4
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.31	0.80	1.09	1.08	1.30
每股经营现金流(最新摊薄)	0.22	1.37	0.38	0.19	0.49
每股净资产(最新摊薄)	6.09	7.09	8.18	9.26	10.56
<b>估值比率</b>					
P/E	492.1	188.5	138.6	139.2	116.1
P/B	24.7	21.2	18.4	16.3	14.3
EV/EBITDA	446.6	160.6	114.1	109.7	87.4

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 10 月 27 日收盘价

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com