

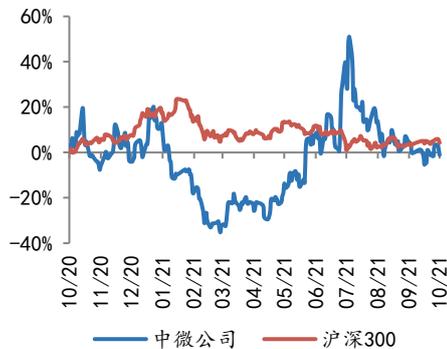
业绩符合预期，新签订单翻倍增长

投资评级：买入（维持）

报告日期：2021-10-28

收盘价(元)	150.59
近12个月最高/最低(元)	229.89/98.71
总股本(百万股)	616
流通股本(百万股)	249
流通股比例(%)	40.42
总市值(亿元)	928
流通市值(亿元)	374

公司价格与沪深300走势比较



分析师：郭倩倩

执业证书号：S0010520080005

邮箱：guoqq@hazq.com

分析师：范云浩

执业证书号：S0010520070002

邮箱：fanyh@hazq.com

主要观点：

● **事件**：2021年10月27日，公司发布三季报业绩，前三季度公司实现营业收入20.73亿元，同比增长40.40%；实现归母净利润5.42亿元，同比增长95.66%；实现扣非归母净利润1.65亿元，同比增长462.69%。单Q3，实现营收7.34亿元，同比增长47.45%；实现归母净利润1.45亿元，同比增速-8.02%；实现扣非归母净利润1.03亿元，同比增长220.61%。

● 业绩符合预期，2021新签订单翻倍增长

公司前三季度实现营收20.73亿元，同比增长40.40%，其中专用设备实现营收16.56亿元，占比79.88%。专用设备分种类来看：1) **刻蚀设备**：收入13.52亿元，同比增长99.01%，毛利率43.97%，刻蚀设备高增长与高毛利主要得益于：半导体设备市场发展与公司在等离子刻蚀设备领域产品竞争优势显著。2) **MOCVD设备**：收入3.04亿元，同比下降24.27%，收入下滑主要系照明LED市场趋于饱和，行业需求下滑，同时本年新签署的Mini-LED MOCVD设备规模订单尚未发货；但该业务毛利率达32.21%，较去年同期大幅提升，预期随着Mini-LED、Micro-LED、功率器件以及深紫外LED等产品应用，有望刺激MOCVD设备需求。从订单来看，2021年1-9月公司新签订单金额达35.2亿元，同比增长110%。

● 毛利率提升明显，拉动利润端高速增长

公司前三季度销售毛利率42.68%，同比增长7.9pct，主要系刻蚀设备、MOCVD等产品毛利率均有所提升；销售净利率26.13%，同比增长7.37pct；扣非后销售净利率7.96%，同比增长11.04pct。

公司前三季度归母净利润5.42亿元，同比增长95.66%，归母净利润增速超过营收增速，主要系毛利率大幅提升，拉动利润端高速增长。单Q3，公司归母净利润1.45亿元，同比增速-8.02%，主要系间接持有中芯国际股票下跌所致。公司前三季度扣非后归母净利润为1.65亿元，较去年同期增长2.10亿元。

● 大陆晶圆厂产能快速扩充，国产设备加速进场

“缺芯潮”背景下，全球晶圆厂不断扩充产能、新建产线当下正处于半导体设备“move in”的高峰期。根据SEMI预测，2021年全球半导体制造商将启动建置19座晶圆厂，2022年另建10座，以满足市场对芯片不断增加的要求，这29座晶圆厂设备支出预计将超1400亿美元。根据IC Insights预计2022年中国大陆晶圆厂产能将达410万片/月，占全球产能17.15%。根据招标网数据显示，8月以来中芯国际、华虹半导体、长江存储等新增多项设备招标，在供应链安全带来的国产化浪潮中，国产半导体设备加速入场，步入黄金发展期。

● **投资建议**

2021-2023 年，公司归母净利润分别为 6.03 亿、8.21 亿、11.65 亿，同比增速分别为 22.6%、36.1%、41.9%，公司 EPS 分别为 0.98/1.33/1.89 元，对应 PE 153.80/112.99/79.64X。维持“买入”评级。

● **风险提示**

下游晶圆厂资本开支不及预期，行业竞争加剧、全球贸易摩擦深化带来半导体全产业不确定性。

● **重要财务指标**

单位:百万元

主要财务指标	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入	2273	3106	4417	6109
收入同比 (%)	16.8%	36.6%	42.2%	38.3%
归属母公司净利润	492	603	821	1165
净利润同比 (%)	161.0%	22.6%	36.1%	41.9%
毛利率 (%)	37.7%	41.3%	42.2%	43.1%
ROE (%)	11.3%	11.9%	14.0%	16.6%
每股收益 (元)	0.92	0.98	1.33	1.89
P/E	171.29	153.80	112.99	79.64
P/B	22.23	18.36	15.80	13.18
EV/EBITDA	261.55	94.37	72.65	54.96

资料来源: wind, 华安证券研究所

图表目录

图表 1 公司营收规模不断扩大	4
图表 2 公司历年归母净利润	4
图表 3 公司历年扣非归母净利润	4
图表 4 归母净利润与扣非归母净利润	4
图表 5 公司历年经营活动现金净流量	4
图表 6 归母净利润与经营活动现金流量净额	4
图表 7 销售毛利率&销售净利率	5
图表 8 公司历年期间费用率	5
图表 9 2020 年研发投入创新高	5
图表 10 公司研发与技术人员合计占比 56.49%	5
图表 11 公司本科及以上学历人员占比 78.41%	5
图表 12 专用设备是公司第一大收入来源	6
图表 13 专用设备毛利率提升明显	6
图表 14 刻蚀设备营收占比加速提升	6
图表 15 2021 年 H1 公司营收构成 (分产品)	6
图表 16 定增募投项目	6

图表1 公司营收规模不断扩大



资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表2 公司历年归母净利润



资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表3 公司历年扣非归母净利润



资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表4 归母净利润与扣非归母净利润



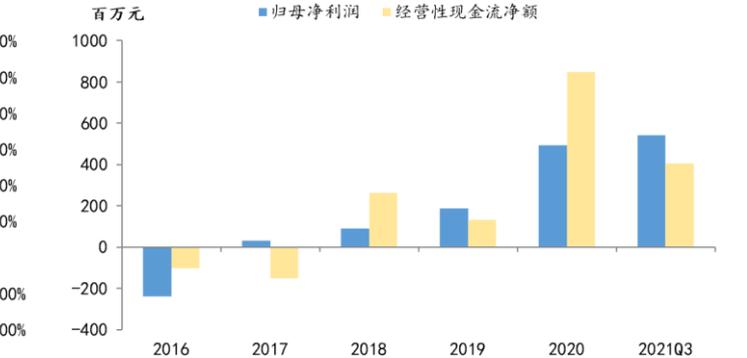
资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表5 公司历年经营活动现金净流量



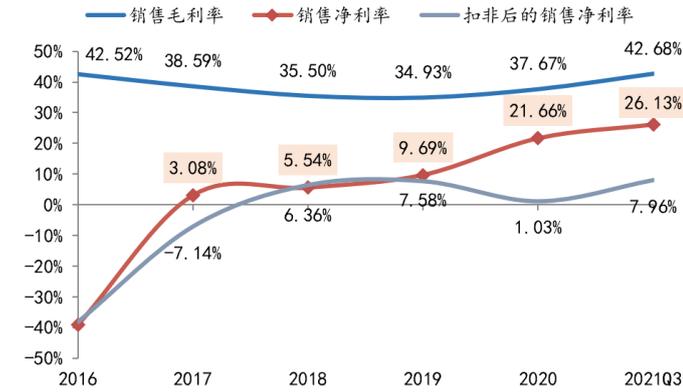
资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表6 归母净利润与经营活动现金流量净额



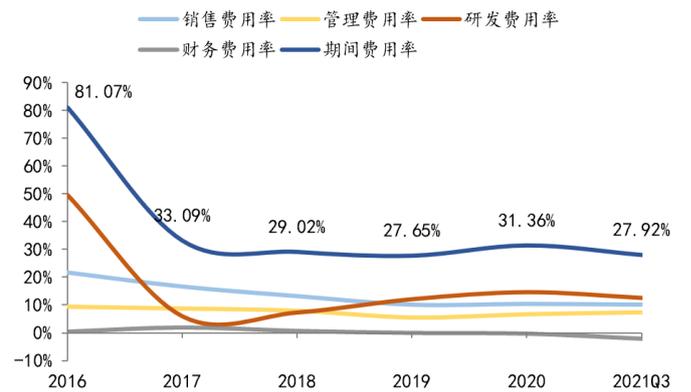
资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表7 销售毛利率&销售净利率



资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表8 公司历年期间费用率



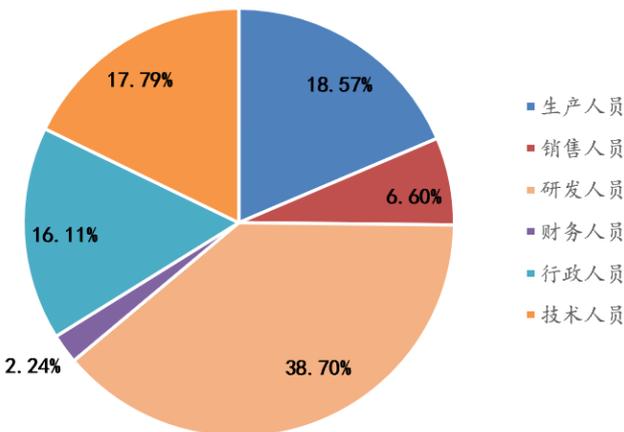
资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表9 2020年研发投入创新高



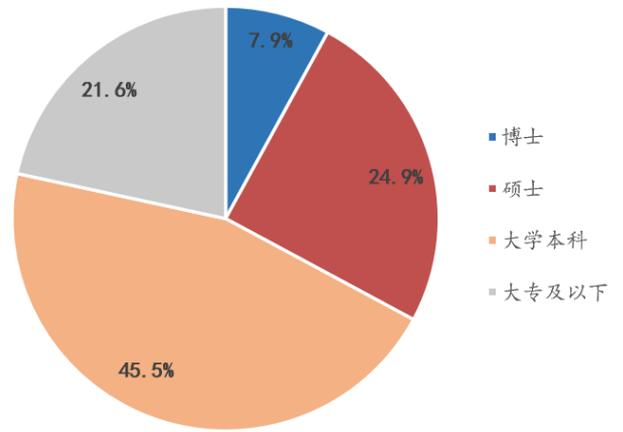
资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表10 公司研发与技术人员合计占比 56.49%



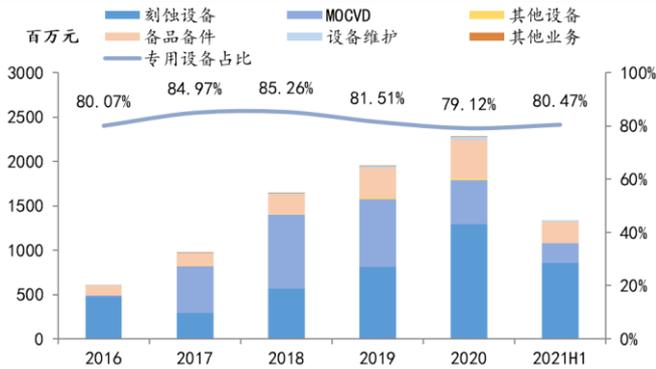
资料来源: 2020 年年报, 华安证券研究所

图表11 公司本科及以上学历人员占比 78.41%



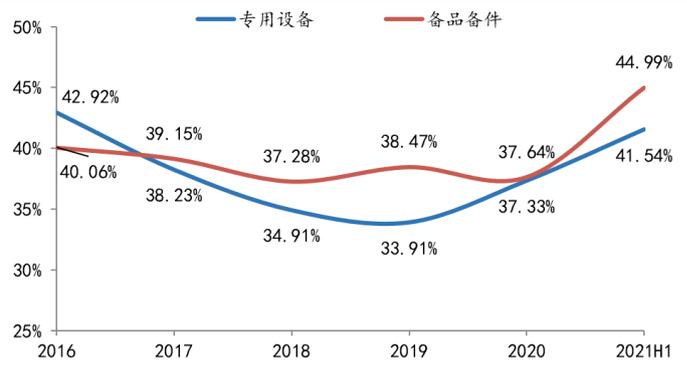
资料来源: 2020 年年报, 华安证券研究所

图表 12 专用设备是公司第一大收入来源



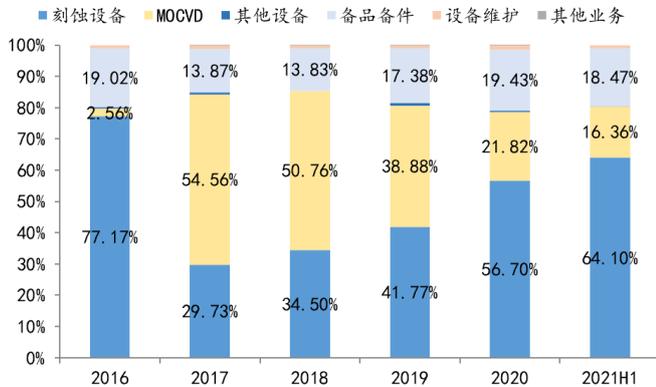
资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 13 专用设备毛利率提升明显



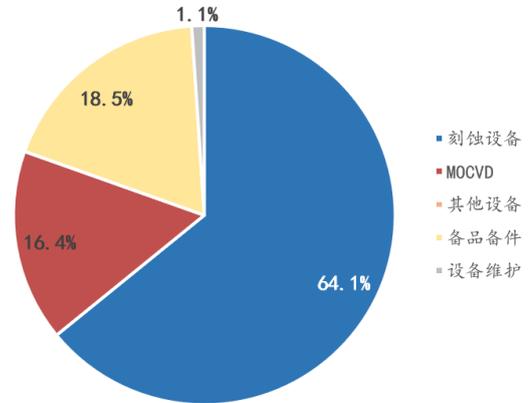
资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 14 刻蚀设备营收占比加速提升



资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 15 2021 年 H1 公司营收构成 (分产品)



资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 16 定增募投项目

序号	项目	总投资 (万元)	募集资金投入额 (万元)	
			调整前	调整后
1	中微产业化基地建设项目	317,732.66	317,000.00	317,000.00
2	中微临港总部和研发中心项目	375,582.35	375,000.00	375,000.00
3	科技储备资金	308,000.00	308,000.00	119,816.24
合计		1,001,315.01	1000,000.00	811,816.24

资料来源: 公司公告, 华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2020	2021E	2022E	2023E	会计年度	2020	2021E	2022E	2023E
流动资产	4198	5255	6630	8666	营业收入	2273	3106	4417	6109
现金	1132	1448	2056	2982	营业成本	1417	1822	2554	3478
应收账款	279	489	637	885	营业税金及附加	2	3	4	6
其他应收款	33	27	42	61	销售费用	237	311	420	580
预付账款	9	21	26	35	管理费用	153	186	274	373
存货	1064	1564	2101	2860	财务费用	-7	0	0	0
其他流动资产	1681	1707	1767	1842	资产减值损失	-17	0	0	0
非流动资产	1603	1631	1626	1574	公允价值变动收益	257	0	0	0
长期投资	424	611	820	1022	投资净收益	27	62	88	122
固定资产	183	-72	-378	-710	营业利润	515	629	856	1214
无形资产	289	379	465	536	营业外收入	0	0	0	0
其他非流动资产	707	713	719	725	营业外支出	2	0	0	0
资产总计	5801	6886	8256	10240	利润总额	513	629	856	1214
流动负债	1233	1632	2182	3000	所得税	20	25	34	49
短期借款	0	0	0	0	净利润	492	603	821	1165
应付账款	422	503	681	956	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	810	1129	1501	2044	归属母公司净利润	492	603	821	1165
非流动负债	199	199	199	199	EBITDA	318	968	1249	1634
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.00	0.98	1.33	1.89
其他非流动负债	199	199	199	199					
负债合计	1432	1831	2381	3199					
少数股东权益	0	0	0	0					
股本	535	616	616	616					
资本公积	3819	3819	3819	3819					
留存收益	15	618	1440	2605					
归属母公司股东权益	4369	5054	5875	7040					
负债和股东权益	5801	6886	8256	10240					

现金流量表				
单位:百万元				
会计年度	2020	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	846	540	909	1171
净利润	492	603	821	1165
折旧摊销	84	339	394	420
财务费用	23	0	0	0
投资损失	-27	-62	-88	-122
营运资金变动	508	-341	-218	-292
其他经营现金流	-250	944	1039	1457
投资活动现金流	-537	-305	-300	-246
资本支出	-252	-180	-179	-165
长期投资	-267	-188	-210	-202
其他投资现金流	-18	62	88	122
筹资活动现金流	1	81	0	0
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	0	81	0	0
资本公积增加	130	0	0	0
其他筹资现金流	-130	0	0	0
现金净增加额	285	316	608	926

主要财务比率				
会计年度	2020	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入	16.8%	36.6%	42.2%	38.3%
营业利润	160.1%	22.1%	36.1%	41.9%
归属于母公司净利	161.0%	22.6%	36.1%	41.9%
获利能力				
毛利率 (%)	37.7%	41.3%	42.2%	43.1%
净利率 (%)	21.7%	19.4%	18.6%	19.1%
ROE (%)	11.3%	11.9%	14.0%	16.6%
ROIC (%)	5.1%	11.9%	14.0%	16.6%
偿债能力				
资产负债率 (%)	24.7%	26.6%	28.8%	31.2%
净负债比率 (%)	32.8%	36.2%	40.5%	45.4%
流动比率	3.41	3.22	3.04	2.89
速动比率	2.53	2.25	2.06	1.92
营运能力				
总资产周转率	0.39	0.45	0.53	0.60
应收账款周转率	8.15	6.36	6.94	6.90
应付账款周转率	3.36	3.62	3.75	3.64
每股指标 (元)				
每股收益	0.92	0.98	1.33	1.89
每股经营现金流薄)	1.37	0.88	1.47	1.90
每股净资产	7.09	8.20	9.53	11.42
估值比率				
P/E	171.29	153.80	112.99	79.64
P/B	22.23	18.36	15.80	13.18
EV/EBITDA	261.55	94.37	72.65	54.96

资料来源:公司公告,华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：郭倩倩：金融学硕士，曾就职于南华基金、方正证券新财富团队，善于从买方投资角度做卖方研究，深入细致，紧密跟踪机械大白马标的，重点覆盖工程机械、锂电设备、通用设备、轨交等行业。2018年水晶球第一名核心成员。执业证书编号：S0010520080005；

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构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中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A股以沪深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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上；
- 中性—未来6个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6个月的投资收益率落后市场基准指数5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；
- 增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；
- 中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至；
- 卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。