

中微公司 (688012.SH) 在手订单高增, 成长动力充足

2021年10月28日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)
刘翔 (分析师)
罗通 (联系人)

liuxiang2@kysec.cn

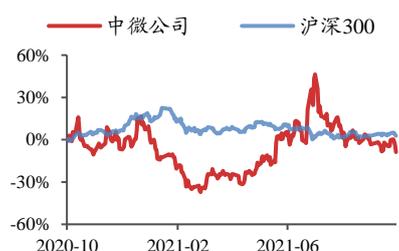
luotong@kysec.cn

证书编号: S0790520070002

证书编号: S0790120070043

日期	2021/10/28
当前股价(元)	143.47
一年最高最低(元)	234.97/98.18
总市值(亿元)	884.13
流通市值(亿元)	356.70
总股本(亿股)	6.16
流通股本(亿股)	2.49
近3个月换手率(%)	201.92

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《公司信息更新报告-业绩高速增长, 刻蚀与 MOCVD 设备加速前行》-2021.8.25

《公司信息更新报告-刻蚀设备高速增长, 国产替代加速进行》-2021.4.2

《公司深度报告-半导体设备龙头, 国产替代前景可期》-2021.1.20

● 半导体刻蚀设备龙头, 业绩高增长, 维持“买入”评级

2021年10月27日公司发布2021三季报公告, 2021前三季度公司实现营收20.73亿元, 同比+40.4%; 归母净利润5.42亿元, 同比+95.66%; 扣非净利润1.65亿元, 同比+462.29%。其中2021Q3单季度实现营收7.34亿元, 同比+47.45%, 环比-0.15%; 归母净利润1.45亿元, 同比-8.02%, 环比-43.9%; 扣非净利润1.03亿元, 同比+220.61%, 环比+104.55%。公司前三季度刻蚀设备收入13.52亿元, 同比+99.01%, 毛利率44%; MOCVD设备收入3.04亿元, 同比-24.27%, 但毛利率大幅提升至32.21%。公司是国内半导体设备龙头, 受益于公司积累的领先技术以及国产替代化的加速, 发展潜力较大。我们上调盈利预测, 2021-2023年归母净利润预计为6.75 (+1.24)/8.74 (+0.84)/11.64 (+1.87)亿元, EPS预计为1.09 (+0.20)/1.42 (+0.14)/1.89 (+0.30)元, 当前股价对应PE为131.1/101.1/76.0倍, 维持“买入”评级。

● 在手订单大幅增长, 成长动力充足

公司CCP在5nm以下产线获得重复订单, 在64层及128层3D NAND获广泛应用; ICP已经在10家客户产线上验证, 在2021年6月实现ICP设备交付量突破100腔; 高性能MiniLED量产的MOCVD设备已取得规模订单。公司在手订单充足, 2021Q1-Q3新签订单金额达35.2亿元, 同比增长超过110%, 其中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, Q3业绩尚未体现未发货订单情况。2021Q3末合同负债为8.9亿元, 环比增长4.6亿元, 存货达到14.3亿元, 环比+15.76%, 在手订单表明市场需求良好。公司持续加强研发, 2021前三季度公司合计研发投入4.55亿元, 同比+18%; 研发费用2.59亿元, 同比+19%; 研发投入占营收比重为22%。2021H1公司研发人员数量为348人, 同比增长50人, 占员工总数38%, 未来公司技术实力有望继续加强。

● **风险提示:** 行业需求下降风险; 新产品市场拓展不及预期风险; 产能建设不及预期风险。

财务摘要和估值指标

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1,947	2,273	3,172	4,454	6,034
YOY(%)	18.8	16.8	39.5	40.4	35.5
归母净利润(百万元)	189	492	675	874	1,164
YOY(%)	107.5	161.0	37.1	29.6	33.1
毛利率(%)	34.9	37.7	43.0	43.8	44.7
净利率(%)	9.7	21.7	21.3	19.6	19.3
ROE(%)	5.0	11.3	13.4	14.8	16.4
EPS(摊薄/元)	0.31	0.80	1.09	1.42	1.89
P/E(倍)	468.9	179.6	131.1	101.1	76.0
P/B(倍)	23.6	20.2	17.5	14.9	12.5

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	3846	4198	5402	6593	8527
现金	945	1132	1432	2010	2723
应收票据及应收账款	366	384	663	808	1185
其他应收款	6	33	21	55	48
预付账款	19	9	30	25	50
存货	1088	1064	1680	2119	2945
其他流动资产	1422	1576	1576	1576	1576
非流动资产	928	1603	2068	2554	3033
长期投资	169	424	668	909	1150
固定资产	155	183	298	415	532
无形资产	527	560	666	790	908
其他非流动资产	77	436	437	440	443
资产总计	4774	5801	7470	9147	11560
流动负债	896	1233	2087	2866	4119
短期借款	0	0	193	1013	1496
应付票据及应付账款	222	422	399	738	777
其他流动负债	674	810	1495	1115	1846
非流动负债	127	199	258	281	277
长期借款	0	0	59	82	78
其他非流动负债	127	199	199	199	199
负债合计	1023	1432	2345	3147	4396
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	535	535	616	616	616
资本公积	3689	3819	3819	3819	3819
留存收益	-455	37	711	1586	2750
归属母公司股东权益	3751	4369	5125	6000	7163
负债和股东权益	4774	5801	7470	9147	11560

现金流量表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	133	846	336	160	678
净利润	189	492	675	875	1164
折旧摊销	33	84	34	49	67
财务费用	-1	-7	-18	27	74
投资损失	-2	-27	-9	-12	-16
营运资金变动	-189	295	-258	-662	-456
其他经营现金流	104	10	-88	-117	-154
投资活动现金流	-1329	-537	-402	-406	-375
资本支出	45	252	221	245	238
长期投资	-1141	-267	-243	-242	-241
其他投资现金流	-2425	-552	-425	-403	-379
筹资活动现金流	1368	1	173	5	-73
短期借款	-72	0	0	0	0
长期借款	0	0	59	23	-4
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	33	-18	-69
现金净增加额	176	285	107	-241	230

利润表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	1947	2273	3172	4454	6034
营业成本	1267	1417	1807	2502	3335
营业税金及附加	2	2	3	4	5
营业费用	197	237	311	437	591
管理费用	109	153	184	258	350
研发费用	234	331	374	543	736
财务费用	-1	-7	-18	27	74
资产减值损失	-50	-17	0	0	0
其他收益	104	106	95	102	101
公允价值变动收益	8	257	88	118	155
投资净收益	2	27	9	12	16
资产处置收益	-2	-0	-1	-1	-1
营业利润	198	515	703	915	1215
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	2	1	1	1
利润总额	198	513	703	914	1214
所得税	10	20	28	39	50
净利润	189	492	675	875	1164
少数股东损益	0	0	-0	0	0
归母净利润	189	492	675	874	1164
EBITDA	203	563	705	950	1288
EPS(元)	0.31	0.80	1.09	1.42	1.89

主要财务比率	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	18.8	16.8	39.5	40.4	35.5
营业利润(%)	34.5	160.1	36.6	30.1	32.8
归属于母公司净利润(%)	107.5	161.0	37.1	29.6	33.1
获利能力					
毛利率(%)	34.9	37.7	43.0	43.8	44.7
净利率(%)	9.7	21.7	21.3	19.6	19.3
ROE(%)	5.0	11.3	13.4	14.8	16.4
ROIC(%)	4.2	10.1	11.7	12.0	13.2
偿债能力					
资产负债率(%)	21.4	24.7	31.4	34.4	38.0
净负债比率(%)	-22.8	-21.9	-19.6	-12.1	-13.3
流动比率	4.3	3.4	2.6	2.3	2.1
速动比率	3.0	2.5	1.7	1.5	1.3
营运能力					
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
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.31	0.80	1.09	1.42	1.89
每股经营现金流(最新摊薄)	0.22	1.37	0.55	0.26	1.10
每股净资产(最新摊薄)	6.09	7.09	8.18	9.60	11.49
估值比率					
P/E	468.9	179.6	131.1	101.1	76.0
P/B	23.6	20.2	17.5	14.9	12.5
EV/EBITDA	424.9	152.8	121.9	90.7	66.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn