

中微公司 (688012)

2022 年中报业绩点评: ICP 刻蚀设备快速放量, 业绩实现大幅提升

买入 (维持)

2022 年 08 月 10 日

证券分析师 周尔双

执业证书: S0600515110002
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 黄瑞连

执业证书: S0600520080001
huangrli@dwzq.com.cn

研究助理 罗悦

执业证书: S0600120100013
luoyue@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	3,108	4,531	6,152	7,887
同比	37%	46%	36%	28%
归属母公司净利润 (百万元)	1,011	1,087	1,489	1,826
同比	105%	7%	37%	23%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	1.64	1.76	2.42	2.96
P/E (现价&最新股本摊薄)	87.62	81.56	59.50	48.53

事件: 公司发布 2022 年中报。2022H1 公司实现营业收入 19.72 亿元, 同比+47.30%; 实现扣非归母净利润 4.41 亿元, 同比+615.26%。

■ ICP 刻蚀设备快速放量, 驱动收入端延续高速增长

2022H1 公司实现营业收入 19.72 亿元, 同比+47%; 其中 Q2 实现营业收入 10.23 亿元, 同比+39%。在上海疫情不利影响下, 公司收入端延续高速增长, 表现优异。分产品来看: 1) **刻蚀设备**: 2022H1 实现收入 12.99 亿元, 同比+51%。其中 CCP 收入为 8.86 亿元, 同比+14%, 在刻蚀设备中收入占比为 68%, 同比-22pct; ICP 收入为 4.13 亿元, 同比+414%, 在刻蚀设备中收入占比为 32%, 同比+22pct, ICP 刻蚀设备新品快速放量。2) **MOCVD**: 2022H1 实现收入 2.41 亿元, 同比+10%, 仍取得小幅增长, 我们判断主要受益于新签 Mini LED MOCVD 设备订单陆续确认收入。晶圆产能东移背景下, 本土半导体设备行业景气度依旧较高。截至 2022H1 末, 公司合同负债为 15.94 亿元, 同比+268%; 存货为 24.87 亿元, 同比+74%。在 2021 年新增订单为 41.29 亿元, 同比+90%的高基数背景下, 2022H1 公司新签订单达到 30.6 亿元, 同比增长 62%。公司在手订单饱满, 随着疫情好转后加速交付, 2022 全年收入端有望延续高速增长。

■ 毛利率明显提升&费用率大幅下降, 扣非销售净利率同比+18pct

2022H1 公司归母净利润和扣非归母净利润分别为 4.68 和 4.41 亿元, 分别同比+18%和+615%; 销售净利率和扣非销售净利率分别为 23.66%和 22.35%, 分别同比+5.96pct和+17.75pct, 真实盈利水平大幅提升。1) **毛利端**: 2022H1 公司销售毛利率为 45.36%, 同比+3.02pct, 其中刻蚀设备和 MOCVD 设备毛利率分别为 46.05%和 35.42%, 同比+1.76pct和+4.65pct, 我们判断主要受益于产品结构优化、规模化降本等。MOCVD 设备毛利率大幅提升, 我们判断主要系高毛利的 Mini LED 行业新签订单收入占比提升所致。2) **费用端**: 2022H1 公司期间费用率为 24.11%, 同比-6.77pct, 其中销售、管理、研发和财务费用率分别同比-2.28、-2.66、+2.83 和 -4.66pct, 规模效应彰显, 是真实盈利水平提升的主要驱动力。特别地, 2022H1 公司研发费用率大幅提升, 主要系费用化研发投入占比提升所致。2022H1 公司研发投入合计 3.46 亿元, 在总营收中占比为 17.56%, 同比-3.84pct, 其中研发投入资本化的比重为 11.1%, 同比-5.9pct。3) 2022H1 公司非经常性损益同比减少 3.08 亿元, 其中计入非经常性损益的政府补助同比减少 2.03 亿元, 同时由于持有的中芯国际和天岳先进股价下降, 2022H1 公司因股权投资产生的公允价值变动收益同比减少 1.77 亿元, 进而明显影响归母净利润表现。

■ 积极持续推进新品研发, 新基地建设打开成长空间

公司在巩固现有产品竞争优势同时, 积极推进新产研发, 打开市场空间。①**CCP 设备**: 积极与主流客户合作, 定义下一代 CCP 刻蚀机的主要功能及技术指标, 持续提升市占率。②**ICP 设备**: Primo nanova® ICP 刻蚀产品已在超过 15 家客户生产线上进行 100 多个 ICP 刻蚀工艺的验证, 工艺覆盖 3D NAND、DRAM 和逻辑芯片, 并持续获得国际先进 3D NAND 客户批量订单。③**MOCVD 设备**: 积极布局第三代半导体设备, 开发 GaN 功率器件量产应用的 MOCVD 设备, 已交付国内外领先客户进行生产验证。④**薄膜沉积设备**: 基于金属钨 CVD 设备, 公司正进一步开发 CVD 和 ALD, 实现更高深宽比和更小关键尺寸结构填充, 同时外延设备 (EPI) 研发进展顺利, 已经进入样机制造和调试阶段。在产能方面, 2021 年公司连续启动南昌、临港产业基地、临港研发暨总部等建设项目, 随着产能加速释放, 为公司中长期高速增长奠定基础。

■ **盈利预测与投资评级**: 考虑到公司在手订单饱满, 下半年有望加速交付, 我们维持 2022-2024 年营业收入预测分别为 45.31、61.52 和 78.87 亿元, 当前市值对应动态 PS 分别为 20、14、11 倍。基于公司较高的成长性, 维持“买入”评级。

■ **风险提示**: 晶圆厂扩产节奏不及预期, 新品研发&产业化不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	143.80
一年最低/最高价	93.80/185.99
市净率(倍)	6.29
流通 A 股市值(百万元)	88,615.96
总市值(百万元)	88,615.96

基础数据

每股净资产(元,LF)	22.87
资产负债率(% ,LF)	16.89
总股本(百万股)	616.24
流通 A 股(百万股)	616.24

相关研究

《中微公司(688012): 2022 年中报业绩预告点评: 收入端延续高速增长, 真实盈利水平明显提升》

2022-07-05

《中微公司(688012): 2022 年一季报点评: 刻蚀设备业务表现亮眼, Q1 业绩略超预期》

2022-05-01

中微公司三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	13,731	15,827	19,316	23,735	营业总收入	3,108	4,531	6,152	7,887
货币资金及交易性金融资产	11,169	12,506	14,902	18,144	营业成本(含金融类)	1,761	2,541	3,430	4,383
经营性应收款项	625	944	1,282	1,643	税金及附加	19	4	5	6
存货	1,762	2,088	2,725	3,362	销售费用	296	408	554	710
合同资产	27	45	49	63	管理费用	203	272	369	473
其他流动资产	147	244	358	523	研发费用	398	544	738	946
非流动资产	3,002	3,499	3,960	4,387	财务费用	-71	-159	-154	-158
长期股权投资	555	555	555	555	加:其他收益	192	226	271	299
固定资产及使用权资产	234	723	1,169	1,572	投资净收益	143	64	93	129
在建工程	407	404	402	401	公允价值变动	294	-21	53	49
无形资产	573	573	573	573	减值损失	1	1	2	2
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	1	1	1	2	营业利润	1,133	1,192	1,629	2,004
其他非流动资产	1,234	1,244	1,261	1,285	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	16,733	19,327	23,276	28,122	利润总额	1,133	1,192	1,629	2,004
流动负债	2,571	2,906	3,537	3,758	减:所得税	122	106	141	179
短期借款及一年内到期的非流动负债	12	112	62	37	净利润	1,011	1,086	1,488	1,825
经营性应付款项	735	1,044	1,409	1,801	减:少数股东损益	0	-1	-1	-1
合同负债	1,372	1,270	1,543	1,315	归属母公司净利润	1,011	1,087	1,489	1,826
其他流动负债	452	479	522	605	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.64	1.76	2.42	2.96
非流动负债	222	1,395	3,224	6,024	EBIT	626	763	1,057	1,368
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	731	877	1,213	1,567
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	43.36	43.93	44.25	44.43
租赁负债	4	4	4	4	归母净利率(%)	32.54	23.98	24.21	23.15
其他非流动负债	217	1,390	3,220	6,020	收入增长率(%)	36.72	45.79	35.78	28.20
负债合计	2,793	4,300	6,761	9,783	归母净利润增长率(%)	105.49	7.43	37.07	22.61
归属母公司股东权益	13,940	15,027	16,516	18,342					
少数股东权益	0	0	-1	-2					
所有者权益合计	13,940	15,026	16,515	18,340					
负债和股东权益	16,733	19,327	23,276	28,122					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	1,016	653	1,138	993	每股净资产(元)	22.62	24.38	26.80	29.76
投资活动现金流	-6,230	-669	-571	-547	最新发行在外股份(百万股)	616	616	616	616
筹资活动现金流	8,286	97	-55	-28	ROIC(%)	6.10	4.78	6.09	7.13
现金净增加额	3,058	81	513	418	ROE-摊薄(%)	7.26	7.23	9.02	9.96
折旧和摊销	105	114	156	198	资产负债率(%)	16.69	22.25	29.05	34.79
资本开支	-496	-600	-600	-600	P/E (现价&最新股本摊薄)	87.62	81.56	59.50	48.53
营运资本变动	155	-456	-340	-849	P/B (现价)	6.36	5.90	5.37	4.83

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

