

2022年08月10日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

中微公司 (688012): ICP 刻蚀设备快速放量, 多产品线研发持续推进布局产业发展

推荐 (维持)

事件

分析师: 范益民

执业证书编号: S1050521110003

邮箱: fanym@cfsc.com.cn

联系人: 丁祎

执业证书编号: S1050122030004

邮箱: dingyi@cfsc.com.cn

公司发布 2022 年半年报业绩: 营业收入 19.7 亿元, 同比增长 47.3%; 归母净利润 4.67 亿元, 同比增长 17.9%; 扣非归母净利润 4.41 亿元, 同比增长 615.3%。

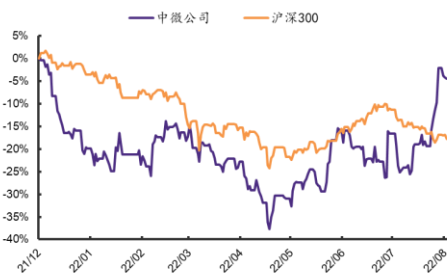
投资要点

基本数据

2022-08-10

当前股价 (元)	143.80
总市值 (亿元)	886.2
总股本 (百万股)	616.2
流通股本 (百万股)	616.2
52 周价格范围 (元)	91.28-190.83
日均成交额 (百万元)	882.1

市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

相关研究

《扣非归母净利润增长亮眼, 单季度盈利能力创新高》20220705

《刻蚀为基, 平台化打造综合性半导体设备龙头》20220412

《新签订单高增, 盈利能力逐步提升》20220131

人效管理持续提升, 盈利能力不断增强

受益于设备市场发展以及公司产品竞争优势, 公司不惧疫情扰动, 2022 年上半年实现营业收入 19.7 亿元, 同比增长 47.3%。上半年公司毛利率 45.3%, 同比提升 3pct; 公司销售费用率 8.72%, 同比下滑 2.28pct, 其中本期职工薪酬增加 0.22 亿元, 股份支付费用减少 976 万元; 管理费用率 5.1%, 同比下滑 2.8pct, 其中股份支付费用减少 0.13 亿元, 职工薪酬增加 981 万元; 公司 2022 年上半年人均年化营收达 350 万元, 公司人效持续提升。财务费用率-5.18%, 同比减少 4.67pct, 主要系利息收入增加 0.67 亿元。2022 年上半年归母净利润 4.67 亿元, 同比增长 17.9%; 扣非归母净利润 4.41 亿元, 同比增长 615.3%, 其中非经常性损益同比减少 3.08 亿元, 包括计入非经损益的政府补助同比减少 2.03 亿元 (上半年计入当期损益的政府补助 0.1 亿元) 及股权投资缠绳的公允价值变动收益减少 1.77 亿元。公司上半年扣非净利率 22.4%, 同比增长 17.8pct, 盈利能力持续走强。公司 2 季度单季扣非归母净利润 2.55 亿元, 扣非归母净利润率达到 25%, 同比提升 18pct, 环比 Q1 增长 5.4pct, 创单季度历史新高。

刻蚀设备毛利率达 46.1%, ICP 刻蚀设备快速放量

公司 2022 年上半年刻蚀设备收入 13.0 亿元, 同比增长 51.5%; 其中 CCP 刻蚀设备收入 8.86 亿元, 同比增长 14.0%, ICP 刻蚀设备收入 4.13 亿元, 同比增长 414%, 处于快速放量阶段。刻蚀设备毛利率达 46.1%, 盈利能力进一步

提升。

CCP 刻蚀设备方面，上半年公司持续得到众多客户的批量订单，市场占有率不断提升，在部分客户市场占有率已进入前三位，在一些主要客户的生产线上已达到 30%甚至更高的市场占有率。在先进逻辑电路方面，公司持续升级产品性能，CCP 刻蚀设备成功取得 5nm 及以下逻辑电路客户的重复订单。在存储电路方面，公司 CCP 设备可应用于 64 层、128 层及更高层数 NAND 的量产，随着 3D NAND 芯片制造厂产能的迅速爬升，该等产品的重复订单高速稳步增长。同时积极布局并拓展刻蚀设备在动态存储器的应用，随着更多工艺开发及验证通过，已经取得客户批量订单。

目前公司正根据存储器厂商的需求开发新一代能够覆盖 200 层以上极高深宽比的关键刻蚀应用以及其他关键刻蚀应用的刻蚀设备和工艺。

ICP 刻蚀设备方面，公司刻蚀线宽均匀性已达到 1σ 0.25 纳米的水平，年销售额增速超 100%，已经进入超 15 家客户的生产线进行 100 多个 ICP 刻蚀工艺的验证。上半年 Primo Nanova 系列顺利交付超 40 台反应腔，在客户端完成验证的应用数量也在持续增加，持续取得国际先进 3D NAND 客户批量订单，高输出率的 Primo Twin-star 系列已经在国内领先客户生产线上完成认证，订单量持续增加，已进入更多客户端进行验证。

根据客户的技术发展需求，公司正在进行下一代产品的技术研发，以满足 5nm 以下的逻辑芯片、1X 纳米的 DRAM 芯片和 200 层以上的 3D NAND 芯片等产品的刻蚀需求，并进行高产出的 ICP 刻蚀设备的研发；用于 5nm 逻辑芯片的 ICP 刻蚀机已经完成在先进逻辑芯片生产厂家评估并实现销售；用于 3nm 逻辑芯片的 ICP 刻蚀机已经完成 Alpha 原型机设计、制造、测试及初步的工艺开发和评估；用于 7-5nm Finfet 结构的逻辑芯片的 ICP 刻蚀机已经研制出样机并制造工程机在客户端验证。

公司 8 和 12 英寸深硅刻蚀设备 Primo TSV200E、Primo TSV300E 在先进系统封装、2.5 维封装和微机电系统芯片生产线等成熟刻蚀市场继续获得重复订单，同时在 3D 芯片等新兴市场的刻蚀工艺上也得到验证。

此外，公司正在开发的用于逻辑器件大马士革刻蚀及用于极

高深宽比应用的刻蚀机取得了很好的进展，将陆续进入市场。

■ MOCVD 获得大批量订单，业绩增长确定性强

公司 2022 年上半年 MOCVD 设备收入 2.41 亿元，同比增长 9.9%。MOCVD 设备毛利率达 35.4%，同比增长 4.65pct，或由于高毛利率产品收入占比提升所致。

公司新开发的制造 Mini led 蓝光和绿光器件的 MOCVD 设备 PrismoUnimax 系列已经实现单腔 41 片 4 英寸外延芯片加工能力，发光波长的均匀性达到 1σ 0.8 纳米水平。在去年进入市场连续获得批量订单的基础上，今年上半年继续获得多家客户大批量订单，累计订单超 180 腔，考虑到交付周期，或有望在下半年及下一年持续带来业绩。

公司也正在开发用于氮化镓、碳化硅功率器件和制造 Micro-LED 的 MOCVD 专用设备，目前制造硅基氮化镓功率器件用 MOCVD 设备已在客户芯片生产线上验证。

■ 产品研发进展顺利，提前布局产业发展

公司自主研发 EPI 外延设备和 LPCVD 设备，公司所开发的钨沉积设备具有优秀的阶梯覆盖率和填充能力，能够满足先进逻辑器件接触孔填充应用，以及 64 层、128 层和 200 层以上 3D NAND 中的多个关键应用，目前已通过关键客户的工艺验证，并积极推进设备在客户产线进行量产验证。公司还在持续研发新的填充工艺方案，以满足更高深宽比接触孔及沟道电极的需求，接触孔用 WCVD 设备正在研究阶段。公司的原子层沉积设备的研发也在积极推进中，所开发设备能够满足先进存储器件和逻辑器件金属阻挡层的应用，以及先进逻辑器件中金属栅极的应用。EPI 设备面向 28nm 及以下的逻辑、存储、功率器件等应用，目前研发进展顺利，已进入样机制造和调试阶段。随着研发和验证进程的持续推进，未来或有望成为新的业绩增长点。

■ 新签订单持续高增，产能扩张夯实长期基础

公司 2021 年新签订单 41.3 亿元，同比增长 90.5%；2022 年上半年新增订单 30.6 亿元，同比增长 61.8%，占 2021 年全年新签订单金额比例达 74%，订单增长持续高增。公司 2022 年上半年存货 24.9 亿元，同比增长 73.7%；合同负债 15.9

亿元，同比增长 268%。

公司南昌生产及研发基地已经部分完工，部分生产洁净室于 2022 年 7 月投入试生产，上海临港约 18 万平方米生产研发基地已大部分封顶；上海临港滴水湖约 10 万平方米总部大楼在顺利建设中，预计未来厂房相比现在提升十倍以上，有望夯实长期发展基础。

■ 平台化布局，外延式发展，打造设备龙头

公司平台化布局同时，外延式发展，参股 PECVD 设备领域拓荆科技、半导体检测设备领域上海睿励、光伏电池及平板显示屏用 PECVD 领域理想万里晖，以及镀膜和膜层改性设备领域 SOLAYER，有望打开长期增长空间，巩固产业链协同效应，完善公司业务布局，持续打造半导体设备公司龙头。

■ 盈利预测

预计公司 2022-2024 年收入分别为 45.9/62.6/80.9 亿元，归母净利润分别为 12.4/16.0/19.3 亿元，对应当前股价对应 PE 分别为 71、55、46 倍。给予“推荐”评级。

■ 风险提示

半导体市场需求不及预期；下游晶圆制造产能扩充不及预期风险；零部件短缺风险；新设备研发进度不及预期风险等

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营业务收入（百万元）	3,108	4,592	6,255	8,086
增长率（%）	36.7%	47.7%	36.2%	29.3%
归母净利润（百万元）	1,011	1,244	1,601	1,923
增长率（%）	105.5%	23.0%	28.7%	20.1%
EPS（元）	1.64	2.02	2.60	3.12
ROE	7.3%	8.2%	9.5%	10.3%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表					利润表				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产:					营业收入	3,108	4,592	6,255	8,086
现金及现金等价物	8,659	9,591	10,892	12,498	营业成本	1,761	2,580	3,475	4,459
应收款	622	881	1,200	1,551	营业税金及附加	19	28	38	50
存货	1,762	2,608	3,513	4,509	销售费用	296	432	588	760
其他流动资产	2,688	2,772	2,867	2,971	管理费用	203	289	394	509
流动资产合计	13,731	15,852	18,472	21,529	财务费用	-71	-269	-305	-350
非流动资产:					研发费用	398	643	876	1,132
金融类资产	2,511	2,511	2,511	2,511	费用合计	825	1,095	1,553	2,052
固定资产	218	448	516	521	资产减值损失	4	4	4	4
在建工程	407	163	65	26	公允价值变动	294	284	297	311
无形资产	573	544	516	488	投资收益	143	80	120	120
长期股权投资	555	725	875	1,025	营业利润	1,133	1,352	1,740	2,091
其他非流动资产	1,249	1,249	1,249	1,249	加: 营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	3,002	3,129	3,221	3,309	减: 营业外支出	1	1	1	1
资产总计	16,733	18,981	21,692	24,838	利润总额	1,133	1,352	1,740	2,090
流动负债:					所得税费用	122	108	139	167
短期借款	0	0	0	0	净利润	1,011	1,244	1,601	1,923
应付账款、票据	735	1,086	1,463	1,878	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	464	464	464	464	归母净利润	1,011	1,244	1,601	1,923
流动负债合计	2,571	3,576	4,686	5,909					
非流动负债:					主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	222	222	222	222	营业收入增长率	36.7%	47.7%	36.2%	29.3%
非流动负债合计	222	222	222	222	归母净利润增长率	105.5%	23.0%	28.7%	20.1%
负债合计	2,793	3,797	4,908	6,130	盈利能力				
所有者权益					毛利率	43.4%	43.8%	44.4%	44.9%
股本	616	616	616	616	四项费用/营收	26.6%	23.9%	24.8%	25.4%
股东权益	13,940	15,184	16,784	18,708	净利率	32.5%	27.1%	25.6%	23.8%
负债和所有者权益	16,733	18,981	21,692	24,838	ROE	7.3%	8.2%	9.5%	10.3%
					偿债能力				
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E	资产负债率	16.7%	20.0%	22.6%	24.7%
净利润	1011	1244	1601	1923	营运能力				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.2	0.2	0.3	0.3
折旧摊销	94	43	57	60	应收账款周转率	5.0	5.2	5.2	5.2
公允价值变动	294	284	297	311	存货周转率	1.0	1.0	1.0	1.0
营运资金变动	-383	-184	-208	-229	每股数据 (元/股)				
经营活动现金净流量	1016	1386	1746	2065	EPS	1.64	2.02	2.60	3.12
投资活动现金净流量	-6230	-155	-120	-116	P/E	87.6	71.2	55.4	46.1
筹资活动现金净流量	6146	0	0	0	P/S	28.5	19.3	14.2	11.0
现金流量净额	932	1,231	1,626	1,949	P/B	6.4	5.8	5.3	4.7

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 机械组介绍

范益民：所长助理、机械行业首席分析师。上海交通大学工学硕士，5年工控自动化产业经历，7年机械行业研究经验，主要负责机械行业上市公司研究。

丁祎：新南威尔士大学金融硕士，上海财经大学学士，目前主要负责机械行业上市公司研究。

■ 证券分析师承诺

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%--- (+)5%
4	减持	(-)15%---(-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

行业投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。