

收入稳健增长，订单表现亮眼

2022 年 10 月 28 日

事件概述：10 月 27 日，中微公司发布 2022 年三季度报。公司 3Q22 单季度实现收入 10.71 亿元，同比增长 45.92%；实现归母净利润 3.25 亿元，同比增长 123.91%；实现扣非净利润 2.03 亿元，同比增长 96.69%。

➤ **收入稳健增长，订单增势不减。**得益于国内晶圆厂的持续扩产和设备国产化推进，3Q22 公司维持了稳健的收入增长，单季度实现营收 10.71 亿元，同比增长 45.92%，环比增长 4.75%。利润端，公司依旧保持了较高的盈利水平。3Q22 毛利率达到 45.78%，同比提升 2.5 pct，环比提升 0.5 pct，稳中有升，单季度实现归母净利润 3.25 亿元，同比增长 123.91%，净利率达到 30.32%，同比提升 10.6 pct。

订单方面，公司依旧维持了较高的订单增速，前三季度新签订单 56.4 亿元，同比增长 60.24%，对应 Q3 单季度新签订单 25.83 亿元，同比增长 58.37%。

➤ **刻蚀主业稳健增长，MOCVD 新品放量。**作为国内刻蚀设备龙头，公司在维持 CCP 刻蚀领先地位，市场占有率不断提升，同时 ICP 刻蚀亦实现收入放量。2022 年前三季度设备收入 20.01 亿元，同比增长 48.00%。包括 CCP 刻蚀设备 14.51 亿元，同比增长 29.27%；ICP 刻蚀设备 5.51 亿元，同比增长 139.33%。对应 Q3 单季度刻蚀设备收入 7.02 亿元，同比增长 42.11%。与此同时，公司 MOCVD 新品收入开始释放，前三季度收入 3.88 亿元，同比增长 27.70%，对应 Q3 单季度收入 1.47 亿元，同比增长 72.94%。

➤ **多种在研新品蓄势待发。**1) **刻蚀：**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。此外应客户的技术发展需求，公司亦在进行更高工艺节点的刻蚀设备开发，以满足 5 纳米以下的逻辑芯片、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。2) **LPCVD：**公司新开发的 LPCVD 设备可用于逻辑器件接触孔填充及 3D NAND 中多个节点，**已经通过关键客户工艺验证。**用于金属阻挡层和金属栅极制造的 **ALD 设备**也在积极推进中。3) **EPI：**用于 28nm 以下制程锗硅外延生长工艺的 EPI 设备研发顺利，已进入样机制造和调试阶段。4) **MOCVD：**制造**硅基氮化镓功率器件用 MOCVD 设备**已在客户产线上验证；制造 Micro LED 应用的新型 MOCVD 设备以及用于**碳化硅功率器件应用的外延设备**等也正在开发中。多种新产品顺利推进之下，我们看好公司在刻蚀/薄膜两大设备领域的平台化延伸和长线成长。

➤ **投资建议：**我们预计公司 2022-2024 年营收分别为 47.23/63.82/86.31 亿元，对应现价 PS 分别为 14/10/7 倍，考虑到公司作为国内半导体设备龙头的市场地位，有望享受下游扩产和国产化红利，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**产品验证不及预期；下游行业周期性波动；市场竞争加剧。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	3,108	4,723	6,382	8,631
增长率 (%)	36.7	51.9	35.1	35.2
归属母公司股东净利润 (百万元)	1,011	1,214	1,565	2,024
增长率 (%)	105.5	20.0	28.9	29.3
每股收益 (元)	1.64	1.97	2.54	3.28
PE	64	53	41	32
PS	21	14	10	7

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2022 年 10 月 27 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

104.80 元



分析师 方竞

执业证书：S0100521120004

邮箱：fangjing@mszq.com

相关研究

- 1.中微公司 (688012.SH) 2022 年中报点评：盈利释放，ICP 加速上量-2022/08/11
- 2.中微公司 (688012.SH) 2022 年中报预告点评：订单增势强劲，盈利能力高增-2022/07/06
- 3.中微公司 (688012.SH) 2021 年年报点评：刻蚀产品获突破性进展，沉积新品有序导入中-2022/04/04
- 4.【民生电子】中微公司 (688012) 业绩点评：Q3 业绩受股权投资拖累，订单大增反映需求旺盛-2021/10/30
- 5.【民生电子】中微公司 (688012) 业绩点评：刻蚀设备稳步增长，MOCVD 静待 mini LED 起量-2021/08/25

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	3,108	4,723	6,382	8,631
营业成本	1,761	2,620	3,509	4,729
营业税金及附加	19	17	22	30
销售费用	296	444	594	794
管理费用	203	302	402	535
研发费用	398	590	798	1,079
EBIT	626	985	1,377	1,863
财务费用	-71	-76	-69	-68
资产减值损失	-3	-3	-4	-4
投资收益	143	142	148	173
营业利润	1,133	1,349	1,740	2,249
营业外收支	-0	-1	-1	-1
利润总额	1,133	1,349	1,739	2,249
所得税	122	135	174	225
净利润	1,011	1,214	1,565	2,024
归属于母公司净利润	1,011	1,214	1,565	2,024
EBITDA	731	1,137	1,560	2,077

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	8,659	7,926	7,792	8,092
应收账款及票据	605	1,206	1,134	1,934
预付款项	21	31	42	56
存货	1,762	2,311	2,946	3,877
其他流动资产	2,684	3,875	5,076	6,300
流动资产合计	13,731	15,348	16,990	20,258
长期股权投资	555	755	955	1,155
固定资产	218	673	1,020	1,298
无形资产	573	673	773	873
非流动资产合计	3,002	3,804	4,371	4,857
资产合计	16,733	19,152	21,360	25,115
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	735	1,522	1,597	2,606
其他流动负债	1,837	2,254	2,822	3,544
流动负债合计	2,571	3,776	4,419	6,150
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	222	222	222	222
非流动负债合计	222	222	222	222
负债合计	2,793	3,998	4,641	6,372
股本	616	616	616	616
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	13,940	15,154	16,720	18,744
负债和股东权益合计	16,733	19,152	21,360	25,115

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	36.72	51.94	35.15	35.24
EBIT 增长率	167.44	57.51	39.71	35.31
净利润增长率	105.49	20.02	28.94	29.30
盈利能力 (%)				
毛利率	43.36	44.52	45.02	45.21
净利润率	32.54	25.70	24.52	23.45
总资产收益率 ROA	6.04	6.34	7.33	8.06
净资产收益率 ROE	7.26	8.01	9.36	10.80
偿债能力				
流动比率	5.34	4.06	3.84	3.29
速动比率	4.59	3.40	3.12	2.61
现金比率	3.37	2.10	1.76	1.32
资产负债率 (%)	16.69	20.87	21.73	25.37
经营效率				
应收账款周转天数	45.60	58.00	55.00	53.00
存货周转天数	288.94	280.00	270.00	260.00
总资产周转率	0.28	0.26	0.32	0.37
每股指标 (元)				
每股收益	1.64	1.97	2.54	3.28
每股净资产	22.62	24.59	27.13	30.42
每股经营现金流	1.65	1.75	2.38	2.97
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	64	53	41	32
PB	4.6	4.3	3.9	3.4
EV/EBITDA	76.56	49.84	36.43	27.21
股息收益率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	1,011	1,214	1,565	2,024
折旧和摊销	105	152	183	214
营运资金变动	322	1	14	-92
经营活动现金流	1,016	1,080	1,470	1,829
资本开支	-496	-759	-556	-506
投资	-5,813	-1,345	-1,345	-1,345
投资活动现金流	-6,230	-1,812	-1,603	-1,528
股权募资	8,298	0	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	8,286	-1	-1	-1
现金净流量	3,058	-733	-134	300

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026