

## 中微公司(688012.SH)

## 受益芯片国产化，设备龙头未来可期

## 推荐 (维持)

股价:104.8元

## 主要数据

行业	电子
公司网址	www.amec-inc.com
大股东/持股	上海创业投资有限公司/15.64%
实际控制人	
总股本(百万股)	616
流通A股(百万股)	616
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	646
流通A股市值(亿元)	646
每股净资产(元)	24.45
资产负债率(%)	21.4

## 行情走势图



## 证券分析师

徐勇 投资咨询资格编号  
S1060519090004  
XUYONG318@pingan.com.cn

付强 投资咨询资格编号  
S1060520070001  
FUQIANG021@pingan.com.cn

## 研究助理

徐碧云 一般证券从业资格编号  
S1060121070070  
XUBIYUN372@pingan.com.cn



## 事项:

公司公布2022年三季报，2022年前三季度公司实现营收30.43亿元（46.81%YoY），归属上市公司股东净利润7.93亿元（46.34%YoY）。

## 平安观点:

- **财报业绩靓丽，持续研发投入。**公司公布2022年三季报，2022年前三季度公司实现营收30.43亿元（46.81%YoY），归属上市公司股东净利润7.93亿元（46.34%YoY）。2022年前三季度公司整体毛利率和净利率分别是45.51%（2.83pctYoY）和26.01%（-0.12pctYoY）。费用端：2022年前三季度公司财务费用率、销售费用率和管理费用率分别为-4.58%（-2.46pctYoY）、8.94%（-1.2pctYoY）和4.97%（-2.45pctYoY），公司的销售费用率和管理费用率伴随着公司营收规模增长下降，另外，公司研发费用始终保持较高的占比，2022年前三季度公司研发费用4.52亿元，同比增长74.84%，占营收比重达到14.86%，比去年同期提升了2.38个百分点。订单方面：公司2022年前三季度新签订单金额同比增长60.24%达56.40亿元，在手订单饱满。
- **刻蚀设备：市占率节节攀升，国产替代稳步推进。**公司2022年前三季度刻蚀设备收入为20.01亿元，较去年同期增长约48.00%，毛利率达到46.48%；其中CCP刻蚀设备前三季度收入14.51亿元，同比增长29.27%；ICP刻蚀设备前三季度收入5.51亿元，同比增长139.33%。1）公司CCP刻蚀设备产品保持竞争优势，PrimoD-RIE、PrimoAD-RIE、PrimoSSCAD-RIE、PrimoHD-RIE等产品批量应用于国内外一线客户的集成电路加工制造生产线，并持续提升市场占有率，在部分客户市场占有率已进入前三位；2）公司ICP刻蚀设备产品出货量保持高速增长。PrimonanovalCP刻蚀产品已经在超过15家客户的生产线上进行100多个ICP刻蚀工艺的验证，工艺覆盖3DNAND芯片、DRAM芯片及逻辑芯片，部分工艺的刻蚀性能和量产指标已经满足客户的要求并顺利投入量产，且持续扩展到更多刻蚀应用的验证。

	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	2,273	3,108	4,591	6,104	7,824
YOY(%)	16.8	36.7	47.7	33.0	28.2
净利润(百万元)	492	1,011	1,170	1,400	1,613
YOY(%)	161.0	105.5	15.7	19.6	15.3
毛利率(%)	37.7	43.4	41.5	41.5	41.5
净利率(%)	21.7	32.5	25.5	22.9	20.6
ROE(%)	11.3	7.3	7.7	8.4	8.8
EPS(摊薄/元)	0.80	1.64	1.90	2.27	2.62
P/E(倍)	131.2	63.9	55.2	46.1	40.0
P/B(倍)	14.8	4.6	4.3	3.9	3.5

- **MOCVD设备：MiniLED成为增长强驱动力，大订单在手业绩可期。**公司2022年前三季度MOCVD设备收入为3.88亿元，较去年同期增长约27.70%，前三季度MOCVD设备的毛利率达到35.83%。受益于MiniLED市场爆发，相关MOCVD设备需求旺盛。公司2021年6月发布了用于高性能MiniLED量产的MOCVD设备PrismoUniMax，实现了单腔41片4英寸外延芯片加工能力，该设备已在领先客户端开始进行规模生产，并取得180台的客户订单；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；此外，制造MicroLED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，产品线进一步丰富。
- **薄膜沉积设备研发取得阶段性进展，EPI设备设计完成。**公司的钨填充CVD设备获得了阶段性进展。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3DNAND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。公司外延设备（EPI）研发进展顺利，通过基础研究和采纳关键客户的意见建议，已经形成自主知识产权及创新的预处理和外延反应腔的设计方案。目前公司外延设备（EPI）已进入样机的制造和调试阶段。
- **投资建议：**公司作为半导体设备国内龙头企业，充分受益于半导体国产化。我们维持公司此前盈利预测，预计2022-2024年公司归母净利润为11.70亿元、14.00亿元、16.13亿元，对应的市盈率分别为55倍、46倍和40倍。公司作为刻蚀设备和MOCVD双龙头，业绩有望持续高增长，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**（1）下游客户扩产投资不及预期的风险。若下游晶圆厂和LED芯片制造商的后续投资不及预期，对相关设备的采购需求减弱，这将影响公司的订单量，进而对公司的业绩产生不利影响。（2）新产品研发不及预期风险。若公司新产品研发不及预期，将影响公司长远发展。（3）国际贸易摩擦风险。近年来，国际贸易摩擦不断。如果中美贸易摩擦继续恶化，公司的生产运营将受到一定影响。（4）政府补助变动的风险。若公司未来不能持续获得政府补助或政府补助显著降低，将会对公司经营业绩产生不利影响。

## 资产负债表

单位：百万元

会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	13731	15026	17015	19441
现金	8659	9149	10022	11185
应收票据及应收账款	631	809	1084	1390
其他应收款	18	35	47	60
预付账款	21	31	42	54
存货	1762	2337	3105	3979
其他流动资产	2640	2664	2715	2773
<b>非流动资产</b>	3002	3284	3686	3975
长期投资	555	590	630	670
固定资产	234	512	775	831
无形资产	573	533	503	458
其他非流动资产	1641	1649	1778	2016
<b>资产总计</b>	16733	18309	20701	23415
<b>流动负债</b>	2571	2893	3845	4926
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	735	797	1059	1357
其他流动负债	1837	2097	2786	3569
<b>非流动负债</b>	222	221	220	219
长期借款	4	4	3	2
其他非流动负债	217	217	217	217
<b>负债合计</b>	2793	3114	4065	5145
少数股东权益	0	0	0	0
股本	616	616	616	616
资本公积	12288	12372	12414	12434
留存收益	1036	2206	3606	5219
<b>归属母公司股东权益</b>	13940	15195	16636	18270
<b>负债和股东权益</b>	16733	18309	20701	23415

## 现金流量表

单位：百万元

会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>经营活动现金流</b>	1007	387	963	1225
净利润	1011	1170	1400	1613
折旧摊销	96	133	163	182
财务费用	-71	-31	-33	-37
投资损失	-143	-68	-70	-67
营运资金变动	155	-483	-165	-181
其他经营现金流	-41	-334	-331	-286
<b>投资活动现金流</b>	-6230	73	-122	-98
资本支出	478	150	150	150
长期投资	-5813	-50	-50	-50
其他投资现金流	-895	-27	-222	-198
<b>筹资活动现金流</b>	8286	30	32	36
短期借款	0	0	0	0
长期借款	4	-1	-1	-1
其他筹资现金流	8281	31	33	37
<b>现金净增加额</b>	3049	490	873	1163

## 利润表

单位：百万元

会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>营业收入</b>	3108	4591	6104	7824
营业成本	1761	2685	3569	4573
税金及附加	19	4	5	6
营业费用	296	436	577	720
管理费用	203	296	368	469
研发费用	398	583	751	939
财务费用	-71	-31	-33	-37
资产减值损失	-3	-3	-3	-2
信用减值损失	4	-0	-1	-1
其他收益	192	215	220	225
公允价值变动收益	294	403	400	350
投资净收益	143	68	70	67
资产处置收益	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	1133	1300	1555	1793
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	1	0	0	0
<b>利润总额</b>	1133	1300	1555	1793
所得税	122	130	156	179
<b>净利润</b>	1011	1170	1400	1613
少数股东损益	-0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	1011	1170	1400	1613
EBITDA	1158	1402	1684	1938
EPS (元)	1.64	1.90	2.27	2.62

## 主要财务比率

会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>成长能力</b>				
营业收入(%)	36.7	47.7	33.0	28.2
营业利润(%)	120.1	14.7	19.6	15.3
归属于母公司净利润(%)	105.5	15.7	19.6	15.3
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	43.4	41.5	41.5	41.5
净利率(%)	32.5	25.5	22.9	20.6
ROE(%)	7.3	7.7	8.4	8.8
ROIC(%)	39.8	34.3	34.2	38.4
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	16.7	17.0	19.6	22.0
净负债比率(%)	-62.1	-60.2	-60.2	-61.2
流动比率	5.3	5.2	4.4	3.9
速动比率	4.6	4.3	3.6	3.1
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.2	0.3	0.3	0.3
应收账款周转率	5.8	6.8	6.8	6.8
应付账款周转率	2.40	3.37	3.37	3.37
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	1.64	1.90	2.27	2.62
每股经营现金流(最新摊薄)	1.63	0.63	1.56	1.99
每股净资产(最新摊薄)	22.62	24.66	27.00	29.65
<b>估值比率</b>				
P/E	63.9	55.2	46.1	40.0
P/B	4.6	4.3	3.9	3.5
EV/EBITDA	57.3	37.3	30.4	25.8

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

## 平安证券研究所投资评级:

### 股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

### 行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

### 公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2022版权所有。保留一切权利。

## 平安证券

### 平安证券研究所

电话:4008866338

#### 深圳

深圳市福田区益田路 5023号平安金融中心B座25层  
邮编:518033

#### 上海

上海市陆家嘴环路 1333号平安金融大厦26楼  
邮编:200120

#### 北京

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心北楼16层  
邮编:100033