

2023年1月31日

朱吉翔

C0044@capitalcom.tw

目标价(元) 120.0

中微公司(688012.SH)

Buy 买进

2022业绩继续高速增长，维持买进建议

结论与建议：

2022 公司营收、新增订单均有超过 5 成的成长，反应公司市场占有率的进一步提升。伴随营收规模的增长，公司业绩增长更为扎实，2022 年公司扣非后净利润增长超过 165%。

展望未来，虽然短期内受美国对中国半导体加大遏制力度影响，中国大陆半导体产能扩张步伐或放缓，但长期设备本土化的进程势必将加快。公司作为国内半导体设备龙头企业，在高端刻蚀设备技术储备国内领先，将长期受益于国产替代的推进。从估值来看，公司 2023 年 PS 预计约 11 倍，维持建议买进。

公司基本资讯

产业别	机械设备
A 股价(2023/1/30)	106.90
上证指数(2023/1/30)	3269.32
股价 12 个月高/低	150.48/76.7
总发行股数(百万)	616.24
A 股数(百万)	616.24
A 市值(亿元)	658.77
主要股东	上海创业投资有限公司 (15.64%)
每股净值(元)	24.45
股价/账面净值	4.37
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	6.1 -3.4 -5.5

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2022-09-28	100.5	买进

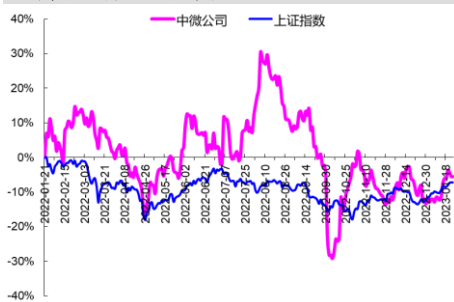
产品组合

销售专用设备	79%
销售备品备件	19%
设备维护	1%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	22.4%
一般法人	31.6%

股价相对大盘走势



- 2022 年营收增 5 成，扣非后净利润高增：**公司公告，得益于刻蚀设备订单的增长以及 MOCVD 设备的领先优势扩大，公司预计 2022 年实现营收 47 亿元，YOY 增长 53%，公司市场占有率得到进一步提升。公司预计实现毛利 21.7 亿元，YOY 增长 61%，实现净利润 10.8 亿元-12 亿元，YOY 增长 7%-19%，扣非后净利润 8.6 亿元-9.4 亿元，YOY 增长 165%-190%。相应的，4Q22 公司预计实现营收 17 亿元，YOY 增长 64%，实现净利润 2.9 亿元-4 亿元，由于上年同期非经常收益较多，公司当期净利润同比下降 13%-39%；扣非后净利润 2.2 亿元-3 亿元，YOY 增长 36%-87%。公司业绩符合预期。公司扣非后净利润增速高于净利润增速的原因在于：所持中芯国际股份 2021 年产生较大公允价值变动，另外计入非经常损益的政府补贴减少 1.7 亿元，使得公司 2022 年非经常性收益较上年同期减少 4.4 亿元，但随着公司营收规模的提升，经营效益显著增长，带动扣非后净利润大增，业绩增长更为扎实。
- 盈利预测：**公司 2022 年新签订单金额同比增长 53%达 56.4 亿元，为后续业绩高速增长奠定良好基础。我们预计公司 2022-23 年实现净利润 11.3 亿元和 13.9 亿元，YOY 分别增长 12%和 23%，EPS 分别为 1.83 元和 2.26 元，目前股价对应 2023 年 PE47 倍，2023 年 PS 预计约 11 倍，估值较低，给与买进的评级。

- 风险提示：** 新冠疫情拖累半导体设备需求增长。

..... 接续下页

年度截止 12 月 31 日		2019	2020	2021	2022F	2023F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	189	492	1011	1131	1392
同比增减	%	107.5	161.0	105.5	11.8	23.1
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.31	0.80	1.64	1.83	2.26
同比增减	%	107.5	161.0	105.5	11.8	23.1
市盈率(P/E)	X	349.4	133.8	65.1	58.3	47.3
股利 (DPS)	RMB 元	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
股息率 (Yield)	%	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

评等

定义

强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 \geq 35%
买进 (Buy)	15% \leq 潜在上涨空间 $<$ 35%
区间操作 (Trading Buy)	5% \leq 潜在上涨空间 $<$ 15%
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

附一：合并损益表

百万元	2019	2020	2021	2022F	2023F
营业收入	1947	2273	3108	4755	6072
经营成本	1267	1417	1761	2587	3239
营业税金及附加	2	2	19	26	33
销售费用	197	237	296	447	565
管理费用	109	153	203	254	313
财务费用	-1	-7	-71	-95	-121
资产减值损失	4	0	0	10	10
投资收益	2	27	143	120	120
营业利润	198	515	1133	1273	1566
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	2	1	2	2
利润总额	198	513	1133	1271	1564
所得税	10	20	122	140	172
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	189	492	1011	1131	1392

附二：合并资产负债表

百万元	2019	2020	2021	2022F	2023F
货币资金	945	659	591	1219	1482
应收账款	287	322	344	351	341
存货	1088	1306	1501	1652	1734
流动资产合计	3846	4423	5073	5804	6622
长期股权投资	169	177	186	196	205
固定资产	155	209	297	442	690
在建工程	8	10	11	11	10
非流动资产合计	928	1150	1427	1769	2193
资产总计	4774	5574	6500	7573	8816
流动负债合计	896	1658	3316	7128	16395
非流动负债合计	127	215	392	761	1567
负债合计	1023	1331	1245	1257	1031
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	3751	4243	5255	6316	7785
负债及股东权益合计	4774	5574	6500	7573	8816

附三：合并现金流量表

百万元	2019	2020	2021	2022F	2023F
经营活动产生的现金流量净额	133	187	362	437	599
投资活动产生的现金流量净额	-1329	-1074	-1426	-1200	-1422
筹资活动产生的现金流量净额	1368	601	996	1391	1086
现金及现金等价物净增加额	176	-286	-68	628	263

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写,群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务,不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠,但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司,不在此报告之准确性及完整性作任何保证,或代表或作出任何书面保证,而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司,及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证①持意见或立场,或会买入,沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口,或代他人之户口买卖此份报告内描述之证②。此份报告,不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。