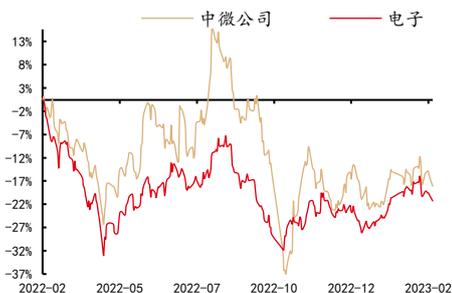


股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	104.34
总股本/流通股本(亿股)	6.16 / 6.16
总市值/流通市值(亿元)	643 / 643
52周内最高/最低价	147.50 / 80.15
资产负债率(%)	16.7%
市盈率	59.28
第一大股东	上海创业投资有限公司
持股比例(%)	15.6%

研究所

分析师: 王达婷
SAC 登记编号: S1340522090006
Email: wangdating@cnpsec.com

中微公司(688012)

卡位晶圆制造关键设备，新签订单额高增

● 事件描述

公司发布 2022 年年度业绩快报：2022 年全年实现营收 47.40 亿元，同比增长 52.50%；实现归母净利润区间为 11.70 亿元，同比增长 15.66%；实现扣非归母净利润 9.19 亿元，同比增长 183.44%。

● 投资要点

归母扣非净利润高增，新签订单额高增。公司自 2012 年到 2022 年十年的平均年营业收入一直保持高于 35% 的增长率，2022 年实现营业收入 47.40 亿元，同比增长 52.50%，再创历史新高，实现归母扣非净利润 9.19 亿元，同比增加 183.44%。2022 年公司新签订单金额约 63.2 亿元，较 2021 年增加约 21.9 亿元，同比增加约 53.0%，订单销售比达到 1.33。

卡位关键设备，市占率持续提升。公司主打产品等离子体刻蚀设备是晶圆制造的核心设备。截至 2022 年底，公司累计已有 3311 台等离子体刻蚀和化学薄膜的反应台，在国内、亚洲和欧洲的 106 条生产线，全面实现量产和大量重复性销售。公司的 CCP 电容性高能等离子体刻蚀设备市占率不断提升，累计已有 2320 台反应台在生产线合格运转。在国际最先进的 5 纳米芯片生产线及下一代更先进的生产线上实现多次批量销售，已有超过 200 台反应台在生产线合格运转。公司的 ICP 电感性低能等离子体刻蚀机已在超过 20 个客户包括逻辑、DRAM 和 3D NAND 等各类芯片生产线上进行超过 100 多个 ICP 刻蚀工艺的量产，发展势头强劲。同样应用 ICP 技术的 8 英寸和 12 英寸深硅刻蚀设备在先进系统封装、2.5 维封装和微机电系统芯片生产线等刻蚀市场继续获得批量重复订单。

MOCVD 设备领先优势明显，新产品储备丰富。公司正在开发的用于氮化镓和碳化硅功率器件的外延设备，以及制造 Micro-LED 的 MOCVD 专用设备，将陆续推向市场。公司的各种新产品开发进展明显，包括用于更先进微器件制程的极高深宽比刻蚀设备、LPCVD 薄膜设备、EPI 外延设备和多种 MOCVD 设备，即将为公司贡献销售收入。此外，公司已组建团队布局薄膜设备，并通过投资布局光学检测设备。

● 投资建议

预计公司 2022-2024 年 EPS 分别为 1.90、2.35、2.99 元，对应 PE 分别为 55 倍、44 倍、35 倍，维持“买入”评级。

● 风险提示

下游资本开支不及预期，国产替代进度不及预期，贸易摩擦加剧。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	3108	4740	6050	7880
增长率 (%)	36.72	52.50	27.64	30.25
EBITDA (百万元)	731	1255	1574	2009
归属母公司净利润 (百万元)	1011	1170	1449	1843
增长率 (%)	105.49	15.68	23.88	27.17
EPS (元/股)	1.64	1.90	2.35	2.99
市盈率 (P/E)	63.57	54.96	44.36	34.89
市净率 (P/B)	4.61	4.26	3.88	3.49
EV/EBITDA	94.95	43.30	33.38	25.29

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)					主要财务比率				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
利润表					成长能力				
营业收入	3108	4740	6050	7880	营业收入	36.7%	52.5%	27.6%	30.2%
营业成本	1761	2572	3278	4264	营业利润	120.1%	14.7%	23.9%	27.2%
税金及附加	19	24	30	39	归属于母公司净利润	105.5%	15.7%	23.9%	27.2%
销售费用	296	257	303	394	获利能力				
管理费用	203	218	272	386	毛利率	43.4%	45.7%	45.8%	45.9%
研发费用	398	592	738	961	净利率	32.5%	24.7%	24.0%	23.4%
财务费用	-71	0	0	0	ROE	7.3%	7.7%	8.8%	10.0%
资产减值损失	-3	0	0	0	ROIC	4.0%	7.0%	8.1%	9.4%
营业利润	1133	1300	1610	2048	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	16.7%	20.2%	22.4%	25.2%
营业外支出	1	0	0	0	流动比率	5.34	4.42	4.03	3.64
利润总额	1133	1300	1610	2048	营运能力				
所得税	122	130	161	205	应收账款周转率	7.89	8.00	8.00	8.00
净利润	1011	1170	1449	1843	存货周转率	2.20	2.30	2.30	2.30
归母净利润	1011	1170	1449	1843	总资产周转率	0.28	0.27	0.30	0.34
每股收益(元)	1.64	1.90	2.35	2.99	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	1.64	1.90	2.35	2.99
货币资金	8659	9979	11771	13496	每股净资产	22.62	24.52	26.87	29.86
交易性金融资产	2511	2511	2511	2511	估值比率				
应收票据及应收账款	605	888	1017	1464	PE	63.57	54.96	44.36	34.89
预付款项	21	30	39	50	PB	4.61	4.26	3.88	3.49
存货	1762	2366	2896	3948	现金流量表				
流动资产合计	13731	15962	18401	21687	净利润	1011	1170	1449	1843
固定资产	218	277	307	315	折旧和摊销	105	73	85	95
在建工程	407	326	261	209	营运资本变动	322	127	307	-163
无形资产	573	573	573	573	其他	-422	-118	-121	-134
非流动资产合计	3002	2979	2944	2899	经营活动现金流净额	1016	1252	1721	1641
资产总计	16733	18941	21346	24586	资本开支	-496	-50	-50	-50
短期借款	0	0	0	0	其他	-5734	118	121	134
应付票据及应付账款	735	955	1199	1603	投资活动现金流净额	-6230	68	71	84
其他流动负债	1837	2654	3366	4359	股权融资	8298	0	0	0
流动负债合计	2571	3609	4565	5962	债务融资	0	0	0	0
其他	222	222	222	222	其他	-12	0	0	0
非流动负债合计	222	222	222	222	筹资活动现金流净额	8286	0	0	0
负债合计	2793	3831	4786	6183	现金及现金等价物净增加额	3058	1320	1792	1725
股本	616	616	616	616					
资本公积金	12288	12288	12288	12288					
未分配利润	890	1884	3116	4683					
少数股东权益	0	0	0	0					
其他	146	322	539	816					
所有者权益合计	13940	15110	16560	18403					
负债和所有者权益总计	16733	18941	21346	24586					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

电话：010-67017788

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

电话：18717767929

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

电话：15800181922

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048