

中微公司 (688012.SH) 扣非净利润高速增长, 在手订单充足

2023年03月31日

——公司信息更新报告

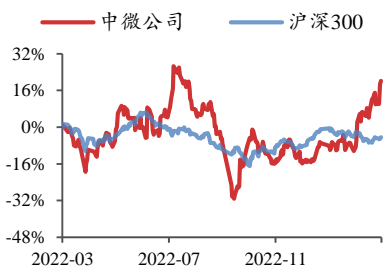
投资评级: 买入 (维持)
罗通 (分析师)

luotong@kysec.cn

证书编号: S0790522070002

日期	2023/3/30
当前股价(元)	139.99
一年最高最低(元)	150.48/76.70
总市值(亿元)	862.68
流通市值(亿元)	862.68
总股本(亿股)	6.16
流通股本(亿股)	6.16
近3个月换手率(%)	71.84

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《业绩高增长, 成长动力充足—公司信息更新报告》-2022.10.28

《2022H1 业绩高增长, 成长动力充足—公司信息更新报告》-2022.8.11

《业绩持续高速增长, 成长动力充足—公司信息更新报告》-2022.3.31

● 2022年扣非净利润高速增长, 在手订单充足, 维持“买入”评级

2023年3月30日, 公司发布2022年年报, 2022年实现营收47.40亿元, 同比+52.50%; 归母净利润11.70亿元, 同比+15.66%; 扣非净利润9.19亿元, 同比+183.44%; 毛利率45.74%, 同比+2.38pcts。计算得2022Q4单季度实现营收16.97亿元, 同比+63.88%, 环比+58.39%; 归母净利润3.77亿元, 同比-19.75%, 环比+15.88%; 扣非净利润2.76亿元, 同比+72.79%, 环比+35.60%。截止2022年底, 公司合同负债21.95亿元, 相比2022Q3+2.26亿元, 在手订单高增。我们上调2023-2024年业绩预测并新增2025年业绩预测, 预计2023-2025年归母净利润为13.84(+0.24)/17.37(+1.23)/21.46亿元, 对应EPS为2.25(+0.04)/2.82(+0.20)/3.48元, 当前股价对应PE为62.3/49.7/40.2倍, 维持“买入”评级。

● 产品持续升级打开增长空间, 股权激励显示增长信心

截止2022年底, 公司有3311个反应台在86家客户的106条产线全面量产, 2022年累积装机台数增长超40%。**CCP**, 公司2022年共运付475个CCP刻蚀反应腔, 同比+59.40%, 在逻辑方面实现5nm芯片生产线的多次批量销售, 在存储方面通过多个动态存储器验证, 取得重复订单。**ICP**, 公司推出用于高深宽比结构刻蚀的两种单台机设备, 特色器件市场的双台机设备, 丰富产品的同时, 形成完整的单台和双台刻蚀设备布局, 同时深硅刻蚀设备在300mm的3D芯片的硅通孔工艺实现成功验证。**MOCVD**方面, 截止2022年底, 公司累计的MOCVD产品出货量超500腔, 持续保持国际氮化镓基MOCVD市场领先地位, 同时布局功率器件应用的第三代半导体设备市场, 推出用于氮化镓功率器件的设备已交付国内外领先客户生产验证, 并取得重复订单。**薄膜沉积设备**方面, 公司首台CVD钨设备付运到关键存储客户端验证评估, 新型号的CVD钨和ALD钨设备已开始和关键客户对接验证。同时公司发布限制性股权激励方案, 计划向99%员工以50元价格授予550万股, 归属条件为以2022年为基数, 2023-2026年各年累计营收增速高于同期全球销售额前五半导体设备商的累计营收增速平均数。

● **风险提示:** 行业需求下降风险; 行业竞争加剧风险; 技术研发不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	3,108	4,740	6,396	8,472	10,767
YOY(%)	36.7	52.5	34.9	32.5	27.1
归母净利润(百万元)	1,011	1,170	1,384	1,737	2,146
YOY(%)	105.5	15.7	18.3	25.5	23.5
毛利率(%)	43.4	45.7	43.4	43.7	44.2
净利率(%)	32.5	24.7	21.6	20.5	19.9
ROE(%)	7.3	7.5	8.2	9.3	10.3
EPS(摊薄/元)	1.64	1.90	2.25	2.82	3.48
P/E(倍)	85.3	73.7	62.3	49.7	40.2
P/B(倍)	6.2	5.6	5.1	4.6	4.2

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	13731	14655	15877	17186	19116
现金	8659	7326	7718	6935	7776
应收票据及应收账款	605	713	1065	1290	1703
其他应收款	18	27	33	46	54
预付账款	21	35	40	59	67
存货	1762	3402	3868	5703	6363
其他流动资产	2667	3153	3153	3153	3153
非流动资产	3002	5380	6126	6906	7707
长期投资	555	979	1393	1808	2224
固定资产	218	336	639	921	1182
无形资产	825	909	1036	1152	1260
其他非流动资产	1404	3155	3056	3025	3042
资产总计	16733	20035	22003	24093	26823
流动负债	2571	3919	4597	5044	5723
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	735	960	1426	1715	2244
其他流动负债	1837	2959	3172	3329	3479
非流动负债	222	633	539	446	353
长期借款	0	500	406	313	219
其他非流动负债	222	133	133	133	133
负债合计	2793	4552	5137	5490	6076
少数股东权益	0	-1	-2	-3	-4
股本	616	616	616	616	616
资本公积	12288	12647	12647	12647	12647
留存收益	1048	2218	3601	5338	7483
归属母公司股东权益	13940	15484	16868	18605	20751
负债和股东权益	16733	20035	22003	24093	26823

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	1016	618	939	-75	1614
净利润	1011	1168	1383	1736	2145
折旧摊销	96	129	82	118	162
财务费用	-71	-151	-163	-144	-131
投资损失	-143	-74	-61	-76	-89
营运资金变动	155	-604	-240	-1648	-412
其他经营现金流	-32	150	-61	-62	-61
投资活动现金流	-6230	-2887	-705	-761	-813
资本支出	497	1505	332	366	384
长期投资	-5813	-1371	-414	-415	-416
其他投资现金流	-11546	-2753	-787	-810	-845
筹资活动现金流	8286	482	158	53	40
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	500	-94	-93	-93
普通股增加	81	0	0	0	0
资本公积增加	8468	359	0	0	0
其他筹资现金流	-264	-378	252	146	134
现金净增加额	3058	-1718	392	-783	841

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	3108	4740	6396	8472	10767
营业成本	1761	2572	3621	4767	6009
营业税金及附加	19	15	20	27	34
营业费用	296	409	576	762	969
管理费用	203	236	307	398	495
研发费用	398	605	799	1059	1346
财务费用	-71	-151	-163	-144	-131
资产减值损失	-3	-20	0	0	0
其他收益	192	102	126	132	138
公允价值变动收益	294	63	63	63	63
投资净收益	143	74	61	76	89
资产处置收益	0	-5	-2	-2	-2
营业利润	1133	1263	1485	1872	2332
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	1	5	2	2	2
利润总额	1133	1259	1483	1870	2330
所得税	122	91	100	134	185
净利润	1011	1168	1383	1736	2145
少数股东损益	-0	-2	-1	-1	-1
归属母公司净利润	1011	1170	1384	1737	2146
EBITDA	969	1201	1354	1781	2280
EPS(元)	1.64	1.90	2.25	2.82	3.48

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	36.7	52.5	34.9	32.5	27.1
营业利润(%)	120.1	11.4	17.6	26.1	24.5
归属于母公司净利润(%)	105.5	15.7	18.3	25.5	23.5
获利能力					
毛利率(%)	43.4	45.7	43.4	43.7	44.2
净利率(%)	32.5	24.7	21.6	20.5	19.9
ROE(%)	7.3	7.5	8.2	9.3	10.3
ROIC(%)	5.5	6.2	6.8	8.1	9.2
偿债能力					
资产负债率(%)	16.7	22.7	23.3	22.8	22.7
净负债比率(%)	-60.9	-43.6	-42.4	-34.7	-35.6
流动比率	5.3	3.7	3.5	3.4	3.3
速动比率	4.6	2.8	2.6	2.2	2.2
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4
应收账款周转率	6.3	7.2	7.2	7.2	7.2
应付账款周转率	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.64	1.90	2.25	2.82	3.48
每股经营现金流(最新摊薄)	1.65	1.00	1.52	-0.12	2.62
每股净资产(最新摊薄)	22.62	25.13	27.37	30.19	33.67
估值比率					
P/E	85.3	73.7	62.3	49.7	40.2
P/B	6.2	5.6	5.1	4.6	4.2
EV/EBITDA	77.7	63.8	56.3	43.2	33.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn