

2023年7月18日

朱吉翔

C0044@capitalcom.tw

目标价(元)

160

中微公司(688012.SH)

Buy 买进

刻蚀领域市占率持续提升，业绩稳步增长

结论与建议：

公司发布业绩预告，得益于刻蚀设备关键客户市场占有率不断提高、MOCVD 设备收入快速增长，1H23 公司营收增长近 3 成，扣非后净利润增长 13%-23%。其中 2Q23 公司收入及扣非后净利润的规模、增速基本与 1Q23 大体相当。

展望未来，半导体设备本土化的进程持续加快。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 2024 年 PS 预计约 11 倍，维持买进建议。

■ **1H23 业绩稳步增长：**公司发布业绩预告，得益于刻蚀设备关键客户市场占有率不断提高、MOCVD 设备收入快速增长，1H23 公司实现营收 25.3 亿元，同比增长约 28.1%。其中，刻蚀设备收入增长约 32.5%，达 17.2 亿元，MOCVD 设备收入增长约 24.1%，达 3 亿元。备品备件及服务收入增长约 17.1%，达 5 亿元。1H23 公司实现利润为 9.8 亿元-10.3 亿元，同比增加 110%-120%。得益于收入和毛利增长以及公司于 2023 年上半年出售了部分持有的拓荆科技股票（税后净收益约 4 亿元）。扣非后净利润为 50,000 万元到 54,000 万元，同比增加 13.45%到 22.53%。整体来看，公司营收及扣非后净利润业绩符合预期。分季度来看，2Q23 公司实现营收 13 亿元，同比增长 27.5%；实现净利润 7.1-7.6 亿元，同比增 101%-115%；实现扣非后净利润 2.7-3.1 亿元，同比增 7%-22.8%。

■ **盈利预测：**公司 2022 年新签订单金额同比增长 53%达 63 亿元，订单销售比达到 1.33，为后续业绩高速增长奠定良好基础。由于 2Q23 公司出售拓荆科技股份，我们上调全年盈利预测 4 亿元，预计公司 2023-24 年实现净利润 18.3 亿元和 18.7 亿元，YOY 分别增长 56%和 2%，EPS 分别为 2.96 元和 3.03 元，目前股价对应 2024 年 PE46 倍，2024 年 PS 预计约 11 倍，给与买进的评级。

■ **风险提示：**中美科技脱钩影响半导体设备需求增长。

公司基本资讯

产业别	机械设备
A 股价 (2023/7/17)	139.80
上证指数 (2023/7/17)	3209.63
股价 12 个月高/低	199.81/76.7
总发行股数(百万)	618.20
A 股数(百万)	618.20
A 市值(亿元)	864.24
主要股东	上海创业投资有限公司 (15.12%)
每股净值(元)	25.58
股价/账面净值	5.46
股价涨跌(%)	一个月 三个月 一年
	-14.5 -27.6 22.3

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2023-03-30	139.9	买进

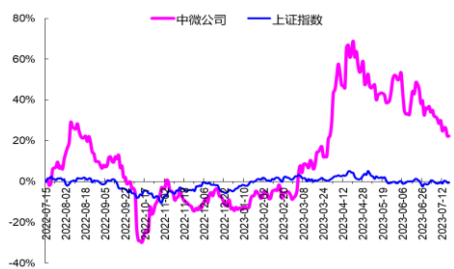
产品组合

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



年度截止 12 月 31 日		2020	2021	2022F	2023F	2024F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	492	1011	1170	1828	1871
同比增减	%	161.0	105.5	15.7	56.3	2.3
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.80	1.64	1.89	2.96	3.03
同比增减	%	161.0	105.5	15.7	56.3	2.3
市盈率(P/E)	X	175.7	85.5	73.9	47.3	46.2
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

..... 接续下页

【投资评等说明】

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	2020	2021	2022F	2023F	2024F
营业收入	2273	3108	4740	6053	7731
经营成本	1417	1761	2572	3274	4125
营业税金及附加	2	19	15	33	43
销售费用	237	296	409	484	591
管理费用	153	203	236	291	354
财务费用	-7	-71	-151	-121	-162
资产减值损失	0	0	0	10	10
投资收益	27	143	74	620	120
营业利润	515	1133	1263	2056	2081
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	2	1	5	2	2
利润总额	513	1133	1259	2054	2079
所得税	20	122	91	226	208
少数股东损益	0	0	-2	0	0
归属于母公司所有者的净利润	492	1011	1170	1828	1871

附二：合并资产负债表

百万元	2020	2021	2022F	2023F	2024F
货币资金	1132	8659	7326	7589	7987
应收账款	279	509	619	600	552
存货	1064	1762	3402	3572	3572
流动资产合计	4198	13731	14655	16722	19029
长期股权投资	424	555	979	1028	1080
固定资产	183	218	336	523	853
在建工程	14	407	1000	850	595
非流动资产合计	1603	3002	5380	6671	8272
资产总计	5801	16733	20035	23392	27301
流动负债合计	1233	2571	3919	9014	22083
非流动负债合计	199	222	633	1305	2844
负债合计	1432	2793	4552	6080	8118
少数股东权益	0	0	-1	-1	-1
股东权益合计	4369	13940	15484	17312	19183
负债及股东权益合计	5801	16733	20035	23392	27301

附三：合并现金流量表

百万元	2020	2021	2022F	2023F	2024F
经营活动产生的现金流量净额	846	1016	618	1099	1261
投资活动产生的现金流量净额	-537	-6230	-2887	-1922	-1644
筹资活动产生的现金流量净额	1	8286	482	1086	781
现金及现金等价物净增加额	285	3058	-1718	263	398

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, 不对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。