

中微公司 (688012.SH)

公司快报

持续研发投入巩固技术护城河，多款新品处于验证阶段

电子 | 半导体设备III

投资评级

买入-A(维持)

股价(2023-08-25)

130.55 元

交易数据

| | |
|-----------|--------------|
| 总市值(百万元) | 80,705.82 |
| 流通市值(百万元) | 80,705.82 |
| 总股本(百万股) | 618.20 |
| 流通股本(百万股) | 618.20 |
| 12个月价格区间 | 186.51/81.48 |

一年股价表现



资料来源: 聚源

| | | | |
|------|-------|--------|-------|
| 升幅% | 1M | 3M | 12M |
| 相对收益 | 0.4 | -16.97 | 13.54 |
| 绝对收益 | -4.67 | -20.65 | 3.84 |

分析师

孙远峰

 SAC 执业证书编号: S0910522120001
 sunyuanfeng@huajinsec.cn

分析师

王海维

 SAC 执业证书编号: S0910523020005
 wanghaiwei@huajinsec.cn

相关报告

中微公司: 性能深度与应用广度齐升, 刻蚀龙头发展动能强劲-业绩点评_中微公司 2023.4.6

投资要点

2023年8月24日, 公司发布2023年半年度业绩报告。2023年H1公司营业收入为25.27亿元, 同比上升28.13%, 归母净利润为10.03亿元, 同比上升114.40%; 毛利率为45.89%, 净利率为39.67%。

◆ 营收三大业务同比均有增长, 出售拓荆科技股份获得4亿税后净收益。营收方面:

(1) 刻蚀设备: 公司刻蚀设备在国内外持续获得更多客户认可, 市场占有率不断提高。在国际最先进5nm芯片生产线及下一代更先进生产线上, 公司CCP刻蚀设备实现多次批量销售, 已有超过200台反应台在生产合格运转。公司ICP刻蚀设备不断地核准更多刻蚀应用, 迅速扩大市场并不断收到领先客户批量订单。2023H1刻蚀设备收入为17.22亿元, 同比增长32.53%, 毛利率达46.16%。(2) MOCVD设备: MOCVD设备在新一代Mini-LED产业化中, 在蓝绿光LED生产线上继续保持绝对领先地位, 2023H1, MOCVD设备收入2.99亿元, 同比增长24.11%, 毛利率达到37.90%。(3) 备品备件及服务收入增长约17.13%, 达5.05亿元。净利润方面: 2023H1, 公司实现归母净利润10.03亿元, 同比增长114.40%, 主要系本期收入和毛利增长下扣除非净利润较上年同期增加, 及公司于2023年上半年出售部分持有拓荆科技股票, 产生税后净收益4.06亿元(非经常性收益)。

◆ 持续高水平研发投入+提前布局产业发展, 加深公司产品技术护城河。2023年上半年度, 公司研发支出共计4.60亿元, 政府补助抵减研发费用0.30亿元, 研究开发支出净额为4.30亿元。截至2023年6月30日, 公司已申请2,359项专利, 其中发明专利1,991项; 已获授权专利1,425项, 其中发明专利1,202项。(1) 刻蚀设备技术: 在逻辑芯片制造方面, 公司开发12英寸高端刻蚀设备持续获得国际国内知名客户订单, 已在从65nm-5nm各个技术节点量产。目前, 公司着力改进刻蚀设备性能以满足5nm技术以下若干关键步骤加工要求, 且已经获得重复订单并付运。在存储芯片制造环节, 公司等离子体刻蚀设备已大量用于先进三维闪存和动态随机存储器件量产。公司致力于提供超高深宽比掩膜($\geq 40:1$)和超高深宽比介质刻蚀($\geq 60:1$)的全套解决方案, 相应开发配备超低频偏压射频ICP刻蚀机用于超高深宽比掩膜刻蚀, 并开发配备超低频高功率偏压射频CCP刻蚀机用于超高深宽比介质刻蚀, 这两种设备都已经开展现场验证且进展顺利。(2) MOCVD设备技术: 公司用于蓝光LED的Prismo A7®设备已在全球氮化镓基LED MOCVD市场中占据领先地位; 用于制造深紫外光LED的高温MOCVD设备Prismo HiT3®, 已在行业领先客户端用于深紫外LED生产验证并获得重复订单; 用于Mini-LED生产的MOCVD设备Prismo UniMax®已在领先客户端大规模量产; 用于硅基氮化镓功率器件用MOCVD设备Prismo PD5®已在客户生产线上验证通过并获得重复订单; 用于碳化硅功率器件外延生产的设备正在开发中, 即将开展样机在客户端的验证测试。(3) 薄膜沉积设备技术: 公司已在短时间内实现多种LPCVD设备研发交付及ALD设备(原子层沉积)重大突破, 多款新产品研发项目在快速推进。(4) 布局光学检测设备: 芯片加工通常需要十大类设备, 其中刻蚀设备、薄膜沉积、光



刻、检测设备是产线中总价值量最高四类半导体设备，中微已全面覆盖刻蚀设备及部分薄膜沉积设备，并通过投资布局光学检测设备。

- ◆ **持续优化营销和服务网络+建立全球化采购体系，提升公司外部竞争力。**销售端，设备制造商售后服务关系到设备能否在客户生产线上正常、稳定地运行。公司凭借在刻蚀设备及 MOCVD 设备领域技术和服务优势，产品已成功进入海内外半导体及 LED 制造企业，形成较强客户资源优势。随着半导体和 LED 制造环节向亚洲转移，相较于国际竞争对手，公司在地域上更接近主流客户，能提供快捷的技术支持和客户维护。供应链端，公司建立全球化采购体系，与全球约 40 家供应商建立稳定合作关系。同时，注重零部件本土化，在国内培育众多本土零部件供应企业，有力地保障公司产品零部件供应和服务水平持续提升。
- ◆ **投资建议：**我们维持盈利预测，预计公司 2023 年至 2025 年营业收入分别为 61.72/80.07/99.03 亿元，增速分别为 30.2%/29.7%/23.7%；归母净利润分别为 14.35/18.15/21.73 亿元，增速分别为 22.7%/26.5%/19.7%；对应 PE 分别 56.2/44.5/37.1。考虑到中微公司在国内刻蚀设备领域龙头地位及其四大产品性能与性价比等方面进入全球三强，维持买入-A 建议。
- ◆ **风险提示：**下游客户扩产不及预期的风险；国际贸易摩擦进一步冲击半导体器件供应链风险；海外拓客进展不及预期；产品研发不及预期。

财务数据与估值

| 会计年度 | 2021A | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入(百万元) | 3,108 | 4,740 | 6,172 | 8,007 | 9,903 |
| YoY(%) | 36.7 | 52.5 | 30.2 | 29.7 | 23.7 |
| 净利润(百万元) | 1,011 | 1,170 | 1,435 | 1,815 | 2,173 |
| YoY(%) | 105.5 | 15.7 | 22.7 | 26.5 | 19.7 |
| 毛利率(%) | 43.4 | 45.7 | 46.1 | 46.4 | 46.5 |
| EPS(摊薄/元) | 1.64 | 1.89 | 2.32 | 2.94 | 3.52 |
| ROE(%) | 7.3 | 7.5 | 8.5 | 9.7 | 10.4 |
| P/E(倍) | 79.8 | 69.0 | 56.2 | 44.5 | 37.1 |
| P/B(倍) | 5.8 | 5.2 | 4.8 | 4.3 | 3.9 |
| 净利率(%) | 32.5 | 24.7 | 23.3 | 22.7 | 21.9 |

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

| 资产负债表(百万元) | | | | | | 利润表(百万元) | | | | | |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 会计年度 | 2021A | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E | 会计年度 | 2021A | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
| 流动资产 | 13731 | 14655 | 15917 | 18559 | 20537 | 营业收入 | 3108 | 4740 | 6172 | 8007 | 9903 |
| 现金 | 8659 | 7326 | 8419 | 8743 | 10454 | 营业成本 | 1761 | 2572 | 3325 | 4290 | 5296 |
| 应收票据及应收账款 | 605 | 713 | 1003 | 1223 | 1529 | 营业税金及附加 | 19 | 15 | 17 | 26 | 38 |
| 预付账款 | 21 | 35 | 38 | 56 | 60 | 营业费用 | 296 | 409 | 527 | 678 | 831 |
| 存货 | 1762 | 3402 | 3274 | 5340 | 5293 | 管理费用 | 203 | 236 | 297 | 380 | 462 |
| 其他流动资产 | 2684 | 3180 | 3184 | 3197 | 3202 | 研发费用 | 398 | 605 | 830 | 1086 | 1285 |
| 非流动资产 | 3002 | 5380 | 6093 | 6839 | 7576 | 财务费用 | -71 | -151 | -86 | -60 | -32 |
| 长期投资 | 555 | 979 | 1393 | 1808 | 2224 | 资产减值损失 | 1 | -26 | -61 | -45 | -51 |
| 固定资产 | 218 | 336 | 619 | 880 | 1104 | 公允价值变动收益 | 294 | 63 | 156 | 192 | 176 |
| 无形资产 | 825 | 909 | 1036 | 1152 | 1260 | 投资净收益 | 143 | 74 | 61 | 76 | 89 |
| 其他非流动资产 | 1404 | 3155 | 3044 | 2998 | 2988 | 营业利润 | 1133 | 1263 | 1539 | 1956 | 2362 |
| 资产总计 | 16733 | 20035 | 22010 | 25398 | 28113 | 营业外收入 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 流动负债 | 2571 | 3919 | 4552 | 6220 | 6858 | 营业外支出 | 1 | 5 | 2 | 2 | 2 |
| 短期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 利润总额 | 1133 | 1259 | 1538 | 1954 | 2360 |
| 应付票据及应付账款 | 735 | 960 | 1231 | 1596 | 1893 | 所得税 | 122 | 91 | 103 | 140 | 188 |
| 其他流动负债 | 1837 | 2959 | 3321 | 4624 | 4965 | 税后利润 | 1011 | 1168 | 1435 | 1814 | 2172 |
| 非流动负债 | 222 | 633 | 539 | 445 | 350 | 少数股东损益 | -0 | -2 | -1 | -1 | -1 |
| 长期借款 | 0 | 500 | 406 | 312 | 217 | 归属母公司净利润 | 1011 | 1170 | 1435 | 1815 | 2173 |
| 其他非流动负债 | 222 | 133 | 133 | 133 | 133 | EBITDA | 969 | 1201 | 1397 | 1823 | 2235 |
| 负债合计 | 2793 | 4552 | 5091 | 6665 | 7208 | 主要财务比率 | | | | | |
| 少数股东权益 | 0 | -1 | -2 | -3 | -4 | 会计年度 | 2021A | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
| 股本 | 616 | 616 | 618 | 618 | 618 | 成长能力 | | | | | |
| 资本公积 | 12288 | 12647 | 12647 | 12647 | 12647 | 营业收入(%) | 36.7 | 52.5 | 30.2 | 29.7 | 23.7 |
| 留存收益 | 1048 | 2218 | 3653 | 5467 | 7639 | 营业利润(%) | 120.1 | 11.4 | 21.9 | 27.1 | 20.7 |
| 归属母公司股东权益 | 13940 | 15484 | 16921 | 18736 | 20910 | 归属于母公司净利润(%) | 105.5 | 15.7 | 22.7 | 26.5 | 19.7 |
| 负债和股东权益 | 16733 | 20035 | 22010 | 25398 | 28113 | 获利能力 | | | | | |
| | | | | | | 毛利率(%) | 43.4 | 45.7 | 46.1 | 46.4 | 46.5 |
| | | | | | | 净利率(%) | 32.5 | 24.7 | 23.3 | 22.7 | 21.9 |
| | | | | | | ROE(%) | 7.3 | 7.5 | 8.5 | 9.7 | 10.4 |
| | | | | | | ROIC(%) | 5.6 | 6.2 | 7.0 | 8.3 | 9.0 |
| | | | | | | 偿债能力 | | | | | |
| | | | | | | 资产负债率(%) | 16.7 | 22.7 | 23.1 | 26.2 | 25.6 |
| | | | | | | 流动比率 | 5.3 | 3.7 | 3.5 | 3.0 | 3.0 |
| | | | | | | 速动比率 | 4.6 | 2.8 | 2.7 | 2.1 | 2.2 |
| | | | | | | 营运能力 | | | | | |
| | | | | | | 总资产周转率 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 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 |
| | | | | | | 估值比率 | | | | | |
| | | | | | | P/E | 79.8 | 69.0 | 56.2 | 44.5 | 37.1 |
| | | | | | | P/B | 5.8 | 5.2 | 4.8 | 4.3 | 3.9 |
| | | | | | | EV/EBITDA | 71.8 | 59.1 | 50.0 | 38.1 | 30.3 |

资料来源: 聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

孙远峰、王海维声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn