

半导体设备

中微公司（688012.SH）

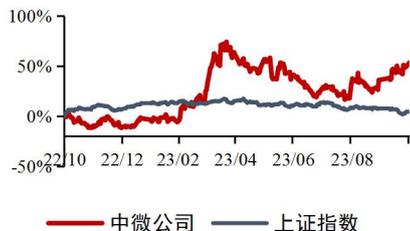
买入-A(维持)

刻蚀设备销售高增，新品验证顺利静待放量

2023年10月30日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2023年10月30日

收盘价(元):	169.68
年内最高/最低(元):	199.81/95.50
流通A股/总股本(亿):	6.18/6.18
流通A股市值(亿):	1,048.96
总市值(亿):	1,048.96

基础数据：2023年9月30日

基本每股收益:	1.88
摊薄每股收益:	1.88
每股净资产(元):	27.38
净资产收益率:	6.84

资料来源：最闻

分析师:

徐风

执业登记编码: S0760519110003

邮箱: xufeng@sxzq.com

事件描述

公司公布2023年三季报。前三季度实现营业收入40.4亿元，同比+32.8%；归母净利润11.6亿元，同比+46.3%；扣非归母净利润7.3亿元，同比+13.9%。其中，Q3单季实现营业收入15.1亿元，同比+41.4%；归母净利润1.6亿元，同比-51.8%；扣非归母净利润2.1亿元，同比+5.7%。

事件点评

**Q3净利下滑主要受到非经常性损益影响。**Q3非经常性损益为亏损0.6亿元，同比减少1.8亿元，主要受到二级市场股价波动影响（主要是山东天岳），公司计入非经常性损益的以公允价值计量的股权投资所产生的公允价值变动损益和投资损益合计为亏损1.0亿元，同比减少约2.0亿元。

**刻蚀设备销售稳健增长，新品验证进展顺利。**(1) **刻蚀设备**，前三季度实现收入28.7亿元/yoy+43.4%，毛利率46.5%；Q3实现收入11.5亿元，yoy+63.5%。极高深宽比的刻蚀设备和大马士革工艺的刻蚀设备在客户端验证顺利，后续会配合客户的投产时间表进行供货。(2) **MOCVD设备**，前三季度实现收入4.1亿元/yoy+5.5%，毛利率36.3%；Q3实现收入1.1亿元，yoy-25.0%。据10月27日交流纪要，传统显示景气度欠佳，公司将继续开发Mini LED，Micro LED，以及功率器件等领域的外延设备，预计可以覆盖大约75%的MOCVD设备市场。截止三季末，公司累计已有3819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117条生产线，全面实现了量产和大量重复性销售，获得客户认可。

**总体订单保持充裕，产能建设顺利进行。**公司总体订单充裕，合同负债下滑主要是因为收入确认快速以及信用证和付款节点变化的影响。目前产能建设顺利推进，中微南昌14万平方米的产业化基地已建成完工，并于2023年7月投入使用；中微临港约18万平方米的产业化基地主体建设已完成，上海临港滴水湖畔约10万平方米的总部和研发中心也在顺利建设。

投资建议

预计公司2023-2025年归母净利润分别为14.4\18.2\21.6亿元，同比分别增长23.4%/25.7%/18.9%，对应EPS分别为2.33\2.94\3.49元，对应10月30日收盘价169.98元，PE分别为72.7\57.8\48.6倍。维持“买入-A”的投资评级。

风险提示

行业周期波动的风险，下游扩产不及预期的风险，研发进展不及预期的风险，关键技术人员流失的风险。



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



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	6,325	8,197	10,231
YoY(%)	36.7	52.5	33.4	29.6	24.8
净利润(百万元)	1,011	1,170	1,443	1,815	2,158
YoY(%)	105.5	15.7	23.4	25.7	18.9
毛利率(%)	43.4	45.7	45.4	44.3	42.8
EPS(摊薄/元)	1.64	1.89	2.33	2.94	3.49
ROE(%)	7.3	7.5	8.5	9.7	10.3
P/E(倍)	103.7	89.7	72.7	57.8	48.6
P/B(倍)	7.5	6.8	6.2	5.6	5.0
净利率(%)	32.5	24.7	22.8	22.1	21.1

资料来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	13731	14655	15632	17153	18846
现金	8659	7326	8673	9370	10528
应收票据及应收账款	605	713	1045	1234	1610
预付账款	21	35	39	57	63
存货	1762	3402	3499	4105	4250
其他流动资产	2684	3180	2376	2388	2395
<b>非流动资产</b>	3002	5380	6113	6855	7606
长期投资	555	979	1393	1808	2224
固定资产	218	336	632	895	1128
无形资产	825	909	1036	1152	1260
其他非流动资产	1404	3155	3050	3000	2994
<b>资产总计</b>	16733	20035	21745	24008	26452
<b>流动负债</b>	2571	3919	4036	4735	5022
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	735	960	1314	1452	1710
其他流动负债	1837	2959	2722	3283	3312
<b>非流动负债</b>	222	633	383	133	133
长期借款	0	500	250	0	0
其他非流动负债	222	133	133	133	133
<b>负债合计</b>	2793	4552	4419	4868	5156
少数股东权益	0	-1	-2	-3	-4
股本	616	616	618	618	618
资本公积	12288	12647	13046	13046	13046
留存收益	1048	2218	3661	5475	7631
归属母公司股东权益	13940	15484	17328	19143	21300
<b>负债和股东权益</b>	16733	20035	21745	24008	26452

现金流量表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	1016	618	566	1332	1829
净利润	1011	1168	1443	1814	2156
折旧摊销	96	129	81	117	157
财务费用	-71	-151	-180	-205	-222
投资损失	-143	-74	-61	-76	-89
营运资金变动	155	-604	-560	-125	2
其他经营现金流	-32	150	-156	-192	-176
<b>投资活动现金流</b>	-6230	-2887	212	-590	-643
<b>筹资活动现金流</b>	8286	482	568	-45	-28
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	1.64	1.89	2.33	2.94	3.49
每股经营现金流(最新摊薄)	1.64	1.00	0.92	2.15	2.96
每股净资产(最新摊薄)	22.55	25.05	27.38	30.32	33.81

利润表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	3108	4740	6325	8197	10231
营业成本	1761	2572	3450	4563	5849
营业税金及附加	19	15	18	27	39
营业费用	296	409	531	664	737
管理费用	203	236	304	369	389
研发费用	398	605	808	1047	1307
财务费用	-71	-151	-180	-205	-222
资产减值损失	1	-26	-63	-46	-53
公允价值变动收益	294	63	156	192	176
投资净收益	143	74	61	76	89
<b>营业利润</b>	1133	1263	1548	1956	2345
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	1	5	2	2	2
<b>利润总额</b>	1133	1259	1547	1954	2342
所得税	122	91	104	140	186
<b>税后利润</b>	1011	1168	1443	1814	2156
少数股东损益	-0	-2	-1	-1	-1
<b>归属母公司净利润</b>	1011	1170	1443	1815	2158
EBITDA	969	1201	1400	1804	2201

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	36.7	52.5	33.4	29.6	24.8
营业利润(%)	120.1	11.4	22.6	26.3	19.9
归属于母公司净利润(%)	105.5	15.7	23.4	25.7	18.9
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	43.4	45.7	45.4	44.3	42.8
净利率(%)	32.5	24.7	22.8	22.1	21.1
ROE(%)	7.3	7.5	8.5	9.7	10.3
ROIC(%)	5.6	6.2	7.1	8.2	9.0
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	16.7	22.7	20.3	20.3	19.5
流动比率	5.3	3.7	3.9	3.6	3.8
速动比率	4.6	2.8	2.9	2.7	2.9
<b>营运能力</b>					
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	3.3	3.7
<b>估值比率</b>					
P/E	103.7	89.7	72.7	57.8	48.6
P/B	7.5	6.8	6.2	5.6	5.0
EV/EBITDA	96.7	79.3	67.6	51.9	41.9

资料来源：最闻、山西证券研究所

### 分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究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，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

### 评级体系：

#### ——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

#### ——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

#### ——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

### 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

### 山西证券研究所：

#### 上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

#### 太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层  
电话：0351-8686981  
<http://www.i618.com.cn>

#### 深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

#### 北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

