

中微公司 (688012.SH) 2023Q3 营收持续高增长, 非经损益影响净利润

2023年11月01日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)
罗通 (分析师)
刘书珣 (联系人)

luotong@kysec.cn

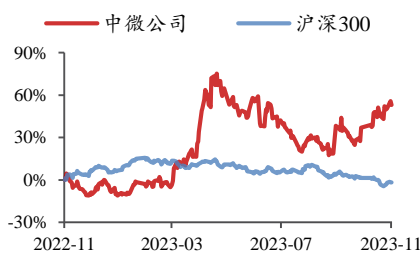
liushuxun@kysec.cn

证书编号: S0790522070002

证书编号: S0790122030106

日期	2023/11/1
当前股价(元)	168.20
一年最高最低(元)	199.81/95.50
总市值(亿元)	1,039.81
流通市值(亿元)	1,039.81
总股本(亿股)	6.18
流通股本(亿股)	6.18
近3个月换手率(%)	71.11

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《2023Q2 业绩稳健增长, 多元化产品布局加速验证—公司信息更新报告》-2023.8.26

《扣非净利润高速增长, 在手订单充足—公司信息更新报告》-2023.3.31

● 公司 2023Q3 营收持续高增长, 维持“买入”评级

公司发布 2023 年三季报, 2023 年 Q1-3 实现营业收入 40.41 亿元, YoY+32.8%; 实现归母净利润 11.6 亿元, YoY+46.27%; 扣非净利润 7.34 亿元, YoY+13.94%, 毛利率 45.83%, YoY+0.32pcts。其中 2023Q3 实现营收 15.15 亿元, YoY+41.4%, QoQ+16.21%; 实现归母净利润 1.57 亿元, YoY-51.76%, QoQ-78.44%, 主要系 2023Q3 非经常性损益-0.58 亿元, YoY-1.8 亿元, 其中公允价值变动损益和投资损益合计亏损 1.02 亿元, 主要由二级市场股价波动所致; 扣非净利润 2.15 亿元, YoY+5.68%, QoQ-26.22%。半导体设备国产化加速突破, 看好公司作为国产半导体设备厂商领头羊, 多元化产品布局, 我们上调公司 2024-2025 年盈利预测, 预计 2023/2024/2025 年归母净利润为 15.49/19.31/26.28 亿元 (前值为 17.07/17.42/22.00 亿元), 预计 2023/2024/2025 年 EPS 为 2.51/3.12/4.25 元 (前值为 2.76/2.82/3.56 元), 当前股价对应 PE 为 67.1/53.8/39.6, 维持“买入”评级。

● 新品研发持续推进, 引领国产设备加速替代

分业务看, 刻蚀设备 2023Q1-3 营收实现 28.7 亿元, YoY+43.4%, 毛利率 46.46%; 其中, 2023Q3 刻蚀设备收入 11.48 亿元, YoY+63.53%。在逻辑领域, 公司着力改进刻蚀设备性能以满足 5 纳米技术以下关键步骤要求, 目前已获得重复订单并付运。在存储领域, 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, 相应开发的超低频偏压射频 ICP 刻蚀机以及超低频高功率偏压射的 CCP 刻蚀机均已开展现场验证, 目前进展顺利。MOCVD 设备 2023Q1-3 营收 4.09 亿元, YoY+5.5%, 毛利率 36.29%; 其中, 2023Q3 MOCVD 设备收入 1.1 亿元, YoY-25.02%。公司用于碳化硅功率器件外延生产的设备即将开展样机在客户端的验证测试, 下一代氮化镓功率器件 MOCVD 设备及制造 Micro-LED 应用的新型 MOCVD 设备也正在按计划开发中。同时, 公司深度布局薄膜沉积业务, 已实现多种 LPCVD 设备研发交付以及 ALD 设备重大突破。

● **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	6,003	8,669	11,761
YOY(%)	36.7	52.5	26.6	44.4	35.7
归母净利润(百万元)	1,011	1,170	1,549	1,931	2,628
YOY(%)	105.5	15.7	32.4	24.7	36.1
毛利率(%)	43.4	45.7	43.3	43.7	44.2
净利率(%)	32.5	24.7	25.8	22.3	22.3
ROE(%)	7.3	7.5	9.1	10.2	12.2
EPS(摊薄/元)	1.64	1.89	2.51	3.12	4.25
P/E(倍)	102.8	88.9	67.1	53.8	39.6
P/B(倍)	7.5	6.7	6.1	5.5	4.8

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	15908	17818	20000
现金	8659	7326	8305	6719	8091
应收票据及应收账款	605	713	956	1454	1815
其他应收款	18	27	29	51	58
预付账款	21	35	36	66	72
存货	1762	3402	3430	6374	6811
其他流动资产	2667	3153	3153	3153	3153
非流动资产	3002	5380	6063	6939	7873
长期投资	555	979	1388	1801	2216
固定资产	218	336	604	938	1273
无形资产	825	909	1036	1152	1260
其他非流动资产	1404	3155	3034	3047	3124
资产总计	16733	20035	21971	24756	27872
流动负债	2571	3919	4400	5346	5925
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	735	960	1282	1935	2391
其他流动负债	1837	2959	3118	3410	3534
非流动负债	222	633	538	447	357
长期借款	0	500	405	314	224
其他非流动负债	222	133	133	133	133
负债合计	2793	4552	4939	5793	6283
少数股东权益	0	-1	-2	-3	-5
股本	616	616	618	618	618
资本公积	12288	12647	12647	12647	12647
留存收益	1048	2218	3766	5697	8323
归属母公司股东权益	13940	15484	17035	18966	21594
负债和股东权益	16733	20035	21971	24756	27872

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	1016	618	1119	-805	2277
净利润	1011	1168	1548	1930	2626
折旧摊销	96	129	80	117	168
财务费用	-71	-151	-174	-148	-125
投资损失	-143	-74	-704	-88	-90
营运资金变动	155	-604	118	-2552	-234
其他经营现金流	-32	150	252	-63	-68
投资活动现金流	-6230	-2887	-311	-841	-944
资本支出	497	1505	275	462	519
长期投资	-5813	-1371	-409	-412	-415
其他投资现金流	-11546	-2753	-445	-791	-839
筹资活动现金流	8286	482	170	60	38
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	500	-95	-91	-90
普通股增加	81	0	2	0	0
资本公积增加	8468	359	0	0	0
其他筹资现金流	-264	-378	263	151	128
现金净增加额	3058	-1718	979	-1585	1372

数据来源：聚源、开源证券研究所

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	3108	4740	6003	8669	11761
营业成本	1761	2572	3402	4883	6566
营业税金及附加	19	15	19	28	37
营业费用	296	409	540	737	941
管理费用	203	236	288	364	470
研发费用	398	605	768	997	1294
财务费用	-71	-151	-174	-148	-125
资产减值损失	-3	-20	0	0	0
其他收益	192	102	50	120	120
公允价值变动收益	294	63	-250	65	70
投资净收益	143	74	704	88	90
资产处置收益	0	-5	-2	-2	-2
营业利润	1133	1263	1661	2081	2855
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	1660	2079	2853
所得税	122	91	111	149	227
净利润	1011	1168	1548	1930	2626
少数股东损益	-0	-2	-1	-1	-2
归属母公司净利润	1011	1170	1549	1931	2628
EBITDA	969	1201	1520	1983	2808
EPS(元)	1.64	1.89	2.51	3.12	4.25

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	36.7	52.5	26.6	44.4	35.7
营业利润(%)	120.1	11.4	31.5	25.3	37.2
归属于母公司净利润(%)	105.5	15.7	32.4	24.7	36.1
获利能力					
毛利率(%)	43.4	45.7	43.3	43.7	44.2
净利率(%)	32.5	24.7	25.8	22.3	22.3
ROE(%)	7.3	7.5	9.1	10.2	12.2
ROIC(%)	5.5	6.2	7.6	8.9	11.1
偿债能力					
资产负债率(%)	16.7	22.7	22.5	23.4	22.5
净负债比率(%)	-60.9	-43.6	-45.4	-32.9	-35.6
流动比率	5.3	3.7	3.6	3.3	3.4
速动比率	4.6	2.8	2.8	2.1	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	1.89	2.51	3.12	4.25
每股经营现金流(最新摊薄)	1.64	1.00	1.81	-1.30	3.68
每股净资产(最新摊薄)	22.55	25.05	27.55	30.68	34.93
估值比率					
P/E	102.8	88.9	67.1	53.8	39.6
P/B	7.5	6.7	6.1	5.5	4.8
EV/EBITDA	95.9	78.5	61.4	47.8	33.2

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