

2024年01月17日

中微公司 (688012.SH)

公司快报

刻蚀龙头全年业绩高增，在手订单充沛未来可期

电子 | 半导体设备III

投资评级

买入-A(维持)

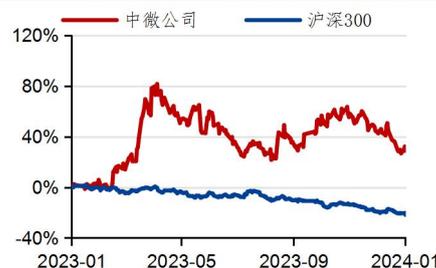
股价(2024-01-17)

136.71 元

交易数据

总市值(百万元)	84,661.69
流通市值(百万元)	84,661.69
总股本(百万股)	619.28
流通股本(百万股)	619.28
12个月价格区间	186.51/105.50

一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-7.57	-2.87	52.77
绝对收益	-10.94	-13.83	30.81

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: 持续研发投入巩固技术护城河, 多款新品处于验证阶段-华金证券+电子+中微公司+公司快报 2023.8.27

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

2024年1月14日, 公司发布《2023年年度业绩预告》。

◆ 全年业绩高速增长, 在手订单充沛

公司预计2023年实现营收62.6亿元, 同比增长约32.1%; 归母净利润17.00~18.50亿元, 同比增长45.32%~58.15%; 扣非归母净利润11.00~12.40亿元, 同比增长19.64%~34.86%; 毛利率约45.53%; 新增订单约83.6亿元, 同比增长约32.3%。

单季度看, 23Q4公司预计实现营收22.19亿元, 同比增长30.76%, 环比增长46.47%; 归母净利润5.40~6.90亿元, 同比增长43.35%~83.15%, 环比增长244.35%~339.97%; 扣非归母净利润3.66~5.06亿元, 同比增长32.95%~83.76%, 环比增长70.60%~135.80%; 毛利率约45.67%。

◆ 刻蚀设备龙头高筑技术壁垒, 产品市占率实现大幅提升

2023年CCP和ICP等离子体刻蚀设备预计实现营收47.0亿元, 同比增长49.4%, 营收占比约75.08%; 新增订单约69.5亿元, 同比增长约60.1%, 占新增订单总额的83.13%。逻辑芯片制造方面, 公司12英寸高端刻蚀设备持续获得全球知名客户订单, 实现65nm至5nm各技术节点的大规模量产。存储芯片制造方面, 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的量产; 此外, 用于超高深宽比掩膜刻蚀的超低频偏压射频ICP刻蚀机和用于超高深宽比介质刻蚀的超低频高功率偏压射频CCP刻蚀机均已开展现场验证, 目前进展顺利。

受益于公司完整的单台和双台刻蚀设备布局、核心技术持续突破、产品升级快速迭代、刻蚀应用覆盖丰富等优势, 2023年公司CCP和ICP刻蚀设备在国内主要客户芯片生产线上实现市占率大幅提升; TSV硅通孔刻蚀设备也越来越多地应用在先进封装和MEMS器件生产。2023年12月, 公司12英寸双反应腔多反应腔主机系统Primo D-RIE®作为首台设备顺利搬入增芯12英寸智能传感器及特色工艺晶圆生产线, 体现了客户对公司产品的高度认可。

◆ 开发新品打造全套设备解决方案, 新厂投入运营+布局零部件支撑营收增长

公司在新产品开发方面取得了显著成效。公司目前已有四款LPCVD和ALD设备产品进入市场, 其中三款设备已获得客户认证, 并取得重复性订单; 硅和锗硅外延EPI设备、晶圆边缘Bevel刻蚀设备等多个新品亦将在近期投入市场验证。

2023年公司MOCVD设备受LED终端市场波动影响有所承压, 预计实现营收4.6亿元, 同比减少34.0%, 营收占比约7.35%; 新增订单约2.6亿元, 同比减少约72.2%, 占新增订单总额的3.11%。公司开发的包括SiC功率器件、GaN功率器件、Micro-LED等器件所需的多类MOCVD设备取得良好进展, 2024年将会陆续进入市场。

公司在南昌约14万平方米的生产和研发基地已正式投入使用, 上海临港约18万平方米的生产和研发基地部分生产厂房已经投入使用, 上海临港滴水湖畔约10万平



方米的总部和研发中心建设顺利，为公司营收快速增长提供强劲动力。同时，公司持续开发关键零部件供应商，推动供应链稳定、安全，设备交付率保持在较高水准，设备的及时交付也为公司营收稳定增长提供强有力支撑。

◆ **投资建议：** 鉴于公司刻蚀设备持续创新，产品交付顺利，我们调整对公司原有的业绩预测，预计 2023 年至 2025 年营业收入由原来的 61.72/80.07/99.03 亿元调整为 62.61/82.65/104.14 亿元，增速分别为 32.1%/32.0%/26.0%；归母净利润由原来的 14.35/18.15/21.73 亿元调整为 17.50/21.22/26.99 亿元，增速分别为 49.6%/21.3%/27.2%；对应 PE 分别为 48.4/39.9/31.4 倍。公司作为国内刻蚀设备龙头，在手订单充沛，不断丰富产品矩阵以打造全套设备解决方案，长期增长动力足。持续推荐，维持“买入”评级。

◆ **风险提示：** 新技术、新工艺、新产品无法如期产业化风险，市场竞争加剧风险，晶圆厂产能扩充进度不及预期的风险，系统性风险等。

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	6,261	8,265	10,414
YoY(%)	36.7	52.5	32.1	32.0	26.0
归母净利润(百万元)	1,011	1,170	1,750	2,122	2,699
YoY(%)	105.5	15.7	49.6	21.3	27.2
毛利率(%)	43.4	45.7	45.5	45.9	46.3
EPS(摊薄/元)	1.63	1.89	2.83	3.43	4.36
ROE(%)	7.3	7.5	10.1	10.9	12.2
P/E(倍)	83.7	72.4	48.4	39.9	31.4
P/B(倍)	6.1	5.5	4.9	4.4	3.8
净利率(%)	32.5	24.7	27.9	25.7	25.9

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	16959	20375	24146	营业收入	3108	4740	6261	8265	10414
现金	8659	7326	8223	10023	12157	营业成本	1761	2572	3411	4471	5592
应收票据及应收账款	605	713	1076	1286	1568	营业税金及附加	19	15	13	15	18
预付账款	21	35	122	154	194	营业费用	296	409	438	570	687
存货	1762	3402	4177	5138	6046	管理费用	203	236	288	364	437
其他流动资产	2684	3180	3361	3775	4181	研发费用	398	605	751	959	1166
非流动资产	3002	5380	6096	6516	7037	财务费用	-71	-151	-95	-127	-182
长期投资	555	979	995	1003	1005	资产减值损失	1	-26	-25	-17	-10
固定资产	218	336	547	673	774	公允价值变动收益	294	63	-291	-123	-60
无形资产	825	909	1087	1124	1160	投资净收益	143	74	724	408	280
其他非流动资产	1404	3155	3467	3716	4098	营业利润	1133	1263	1896	2303	2916
资产总计	16733	20035	23056	26891	31183	营业外收入	0	0	4	0	0
流动负债	2571	3919	5390	7127	8844	营业外支出	1	5	1	0	0
短期借款	0	0	0	0	0	利润总额	1133	1259	1899	2303	2916
应付票据及应付账款	735	960	1046	1247	1416	所得税	122	91	152	184	222
其他流动负债	1837	2959	4344	5880	7428	税后利润	1011	1168	1747	2119	2694
非流动负债	222	633	433	413	293	少数股东损益	-0	-2	-3	-3	-4
长期借款	0	500	300	280	160	归属母公司净利润	1011	1170	1750	2122	2699
其他非流动负债	222	133	133	133	133	EBITDA	969	1201	1756	2137	2711
负债合计	2793	4552	5823	7540	9137	主要财务比率					
少数股东权益	0	-1	-4	-8	-12	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
股本	616	616	619	619	619	成长能力					
资本公积	12288	12647	12647	12647	12647	营业收入(%)	36.7	52.5	32.1	32.0	26.0
留存收益	1048	2218	3965	6084	8778	营业利润(%)	120.1	11.4	50.1	21.4	26.6
归属母公司股东权益	13940	15484	17237	19359	22058	归属于母公司净利润(%)	105.5	15.7	49.6	21.3	27.2
负债和股东权益	16733	20035	23056	26891	31183	获利能力					
						毛利率(%)	43.4	45.7	45.5	45.9	46.3
						净利率(%)	32.5	24.7	27.9	25.7	25.9
						ROE(%)	7.3	7.5	10.1	10.9	12.2
						ROIC(%)	5.5	6.2	8.7	9.4	10.7
						偿债能力					
						资产负债率(%)	16.7	22.7	25.3	28.0	29.3
						流动比率	5.3	3.7	3.1	2.9	2.7
						速动比率	4.6	2.8	2.1	1.9	1.8
						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	7.0	7.0	7.3
						应付账款周转率	3.0	3.0	3.4	3.9	4.2
						估值比率					
						P/E	83.7	72.4	48.4	39.9	31.4
						P/B	6.1	5.5	4.9	4.4	3.8
						EV/EBITDA	76.0	62.4	42.6	34.2	26.1

现金流量表(百万元)					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	1016	618	392	1906	2494
净利润	1011	1168	1747	2119	2694
折旧摊销	96	129	76	98	121
财务费用	-71	-151	-95	-127	-182
投资损失	-143	-74	-724	-408	-280
营运资金变动	155	-604	-833	101	81
其他经营现金流	-32	150	220	123	60
投资活动现金流	-6230	-2887	479	-233	-421
筹资活动现金流	8286	482	26	127	62

每股指标(元)					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
每股收益(最新摊薄)	1.63	1.89	2.83	3.43	4.36
每股经营现金流(最新摊薄)	1.64	1.00	0.63	3.08	4.03
每股净资产(最新摊薄)	22.51	25.00	27.83	31.26	35.61

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