

2024年3月19日

朱吉翔

C0044@capitalcom.tw

目标价(元)

175

中微公司(688012.SH)

Buy 买进

新业务进展顺利，业绩增长可期

结论与建议：

公司基本资讯

产业别	机械设备
A 股价(2024/3/18)	155.09
上证指数(2024/3/18)	3084.93
股价 12 个月高/低	199.53/104.92
总发行股数(百万)	619.28
A 股数(百万)	619.28
A 市值(亿元)	960.44
主要股东	上海创业投资有限公司 (15.10%)
每股净值(元)	28.79
股价/账面净值	5.39
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	23.5 1.2 28.1

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2024-02-01	114.06	买进
2023-07-17	139.8	买进
2023-03-30	139.9	买进

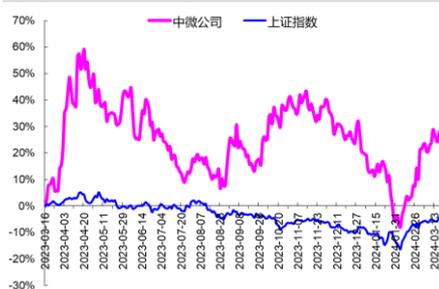
产品组合

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



公司 2023 年营收增长超过 3 成，人均产值超过 350 万元，引领同业。同时公司过去 10 年平均年营业收入增长率超过 35%，长期且持续的高速增长反应其卓越的研发生产及管理能力。

展望未来，作为本土半导体核心设备的龙头企业，公司立足于刻蚀设备以及 MOCVD 设备市场，同时布局沉积设备领域，近两年新开发的 LPCVD 设备和 ALD 设备，已有多款设备已获得客户重复性订单，新业务拓展顺利，将成为未来业绩新的增长点。从估值来看，公司 2024 年 PS 约 11 倍，维持买进建议。

- 业绩高速增长，研发强度进一步提升：**2023 年公司实现营收 62.6 亿元，YOY 增长 32.1%；实现净利润 17.9 亿元，YOY 增长 52.7%，EPS2.89 元。其中，第 4 季度单季公司实现营收 22.2 亿元，YOY 增长 31%，实现净利润 6.3 亿元，YOY 增长 66.1%。公司业绩符合预期。分业务来看，2023 年刻蚀设备销售约 47 亿元，同比增长约 49.43%；MOCVD 设备销售约 4.6 亿元，同比下降 34%。从研发情况来看，2023 年公司研发投入 12.62 亿元，相较去年同期增长 35.89%，占收入比例为 20.15%。其中研发费用化 8.8 亿元，资本和 3.8 亿元，高强度的研发为公司后续成长奠定坚实基础。
- 新签订单持续快速增长，业绩确定性高：**得益于半导体设备产业国产替代的推进，2023 年公司新增订单金额约 83.6 亿元，同比增长约 32.3%，未来业绩增长确定性高。其中，新增刻蚀设备订单金额约 69.5 亿元，同比增长约 60.1%，在新签订单中的占比攀升至 83%，公司在核心刻蚀设备市场的优势进一步扩大。
- 盈利预测：**公司积极布局沉积设备领域，未来有望形成新的业绩增长点。与此同时，公司南昌、临港生产基地 2H23 已投入使用，临港研发中心也已封顶，为后续业绩增长提供保障，预计公司 2024-26 年实现净利润 22.9 亿元、28.3 亿元和 35.2 亿元，YOY 分别增长 28%、24%和 24%，EPS 分别为 3.7 元、4.58 元和 5.69 元，目前股价对应 2024-26 年 PE 分别为 42 倍、34 倍和 24 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。

年度截止 12 月 31 日		2022	2023	2024F	2025F	2026F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	1170	1786	2289	2832	3521
同比增减	%	15.7	52.7	28.2	23.7	24.3
每股盈余 (EPS)	RMB 元	1.89	2.89	3.70	4.58	5.69
同比增减	%	15.7	52.7	28.2	23.7	24.3
市盈率(P/E)	X	81.5	53.4	41.6	33.7	27.1
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	2022	2023	2024F	2025F	2026F
营业收入	4740	6264	8566	11318	14296
经营成本	2572	3393	4566	5984	7559
营业税金及附加	15	12	47	62	79
销售费用	409	492	644	866	1094
管理费用	236	344	426	518	655
财务费用	-151	-87	-180	-238	-300
资产减值损失	0	0	10	10	10
投资收益	74	787	480	400	400
营业利润	1263	1980	2453	3047	3788
营业外收入	0	33	10	0	0
营业外支出	5	3	2	2	2
利润总额	1259	2010	2461	3045	3786
所得税	91	226	172	213	265
少数股东损益	-2	-2	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	1170	1786	2289	2832	3521

附二：合并资产负债表

百万元	2022	2023	2024F	2025F	2026F
货币资金	7326	7090	7583	8182	8502
应收账款	619	1165	1072	932	765
存货	3402	4260	4260	4047	3643
流动资产合计	14655	15087	17170	19487	22060
长期股权投资	979	1020	1071	1124	1180
固定资产	336	1988	3240	5508	9749
在建工程	1000	849	594	327	131
非流动资产合计	5380	6438	7983	9899	12275
资产总计	20035	21526	25153	29387	34335
流动负债合计	3919	3624	8878	23082	63477
非流动负债合计	633	79	172	395	956
负债合计	4552	3702	5038	6440	7868
少数股东权益	-1	-3	-3	-3	-3
股东权益合计	15484	17826	20115	22947	26467
负债及股东权益合计	20035	21526	25153	29387	34335

附三：合并现金流量表

百万元	2022	2023	2024F	2025F	2026F
经营活动产生的现金流量净额	618	949	1261	1723	2000
投资活动产生的现金流量净额	-2887	-1922	-1549	-1600	-1851
筹资活动产生的现金流量净额	482	1086	781	476	171
现金及现金等价物净增加额	-1718	113	493	599	320

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使用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j @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j @。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。