

## 中微公司(688012.SH)

## 业绩符合预期，在手订单充足

## 推荐 (维持)

股价:155.09元

## 主要数据

行业	电子
公司网址	www.amec-inc.com
大股东/持股	上海创业投资有限公司/15.10%
实际控制人	
总股本(百万股)	619
流通A股(百万股)	619
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	960
流通A股市值(亿元)	960
每股净资产(元)	28.79
资产负债率(%)	17.2

## 行情走势图



## 证券分析师

徐勇	投资咨询资格编号 S1060519090004 XUYONG318@pingan.com.cn
付强	投资咨询资格编号 S1060520070001 FUQIANG021@pingan.com.cn
徐碧云	投资咨询资格编号 S1060523070002 XUBIYUN372@pingan.com.cn

## 研究助理

陈福栋	一般证券从业资格编号 S1060122100007 CHENFUDONG847@pingan.com.cn
-----	---



## 事项:

公司公布2023年年报，2023年公司实现营收62.64亿元（32.15%YoY），归属于上市公司股东净利润17.86亿元（52.67%YoY）。公司拟向全体股东每10股派发现金红利3.00元（含税）。

## 平安观点:

- 持续高研发投入，在手订单充足：**2023年公司实现营收62.64亿元（32.15%YoY），归母净利润为17.86亿元（52.67%YoY），扣非后归母净利润为11.91亿元（29.58%YoY，非经常性损益的变动主要系公司于2023年出售了部分持有的拓荆科技股份有限公司股票，产生税后净收益约4.06亿元）。2023年公司整体毛利率和净利率分别是45.83%（0.09pctYoY）和28.48%（3.84pctYoY，扣非后净利率为19.02%），公司业绩符合预期。其中，2023年刻蚀设备销售约47.03亿元，同比增长约49.43%；MOCVD设备销售约4.62亿元，同比下降约33.95%。费用端：2023年公司销售费用率、管理费用率和财务费用率分别为7.85%（-0.77pctYoY）、5.49%（0.51pctYoY）和-1.39%（1.80pctYoY），公司费用率稳定。**研发投入方面：**公司继续保持较高的研发投入，与国内外一流客户保持紧密合作，相关设备产品研发进展顺利、客户端验证情况良好。2023年公司研发投入为12.62亿元，同比增长35.89%，占收入比例为20.15%。**新签订单方面：**公司2023年新增订单金额约83.6亿元，较2022年新增订单的63.2亿元增加约20.4亿元，同比增长约32%。其中刻蚀设备新增订单约69.5亿元，同比增长约60%。
- 刻蚀设备国内龙头，国产替代稳步推进：**1) CCP刻蚀设备：公司CCP刻蚀设备产品不断完善、丰富产品的性能，继续保持竞争优势，PrimoAD-RIE、PrimoSSCAD-RIE、PrimoHD-RIE等产品已广泛应用于国内外一线客户的集成电路加工制造生产线。截至2023年底，公司累计生产付运超过2800个CCP刻蚀反应台，同时在手订单充裕。公司已有的

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	4,740	6,264	8,143	10,585	13,549
YOY(%)	52.5	32.1	30.0	30.0	28.0
净利润(百万元)	1,170	1,786	2,073	2,565	3,160
YOY(%)	15.7	52.7	16.1	23.7	23.2
毛利率(%)	45.7	45.8	46.0	46.0	46.0
净利率(%)	24.7	28.5	25.5	24.2	23.3
ROE(%)	7.6	10.0	10.4	11.5	12.4
EPS(摊薄/元)	1.89	2.88	3.35	4.14	5.10
P/E(倍)	82.1	53.8	46.3	37.4	30.4
P/B(倍)	6.2	5.4	4.8	4.3	3.8

产品已经对28纳米以上的绝大部分CCP刻蚀应用和28纳米及以下的大部分CCP刻蚀应用形成较为全面的覆盖。在存储器件方面，公司针对超高深宽比刻蚀自主开发的具有大功率400kHz偏压射频的PrimoUD-RIE已经在生产线验证出具有刻蚀 $\geq 60:1$ 深宽比结构的能力。2) ICP刻蚀设备：公司的ICP刻蚀设备在涵盖逻辑、DRAM、3DNAND、功率和电源管理、以及微电机系统等芯片和器件的50多个客户的生产线上量产，并持续进行更多刻蚀应用的验证。公司ICP刻蚀设备产品部门开展技术创新，成功地推出了适用于更高深宽比结构刻蚀的NanovaVEHP和兼顾深宽比和均匀性的NanovaLUX两种ICP设备。

**MOCVD设备市场领先，布局第三代半导体设备：**公司用于蓝光照明的PrismoA7、用于深紫外LED的PrismoHiT3、用于MiniLED显示的PrismoUniMax等产品持续服务客户。其中PrismoUniMax产品自2021年6月正式发布以来，在Mini-LED显示外延片生产设备领域处于国际领先，针对Micro-LED应用的专用MOCVD设备正开发中。公司还积极布局用于功率器件应用的第三代半导体设备市场，推出了用于氮化镓功率器件生产的MOCVD设备PrismoPD5，目前已交付国内外领先客户进行生产验证，并取得了重复订单。

**薄膜沉积设备取得阶段性进展，EPI进入工艺验证和客户验证阶段：**公司首台CVD钨设备付运到关键存储客户端验证评估，已通过客户现场验证，满足金属互联钨制程各项性能指标，并获得客户重复量产订单。公司在CVDW设备基础上，进一步开发出新型号HAR（高深宽比）W钨设备及ALDW钨设备。公司开发的应用于高端存储和逻辑器件的ALD氮化钛设备也在稳步推进，在现有的金属CVD和ALD设备研发基础上，公司已规划多款CVD和ALD设备，增加薄膜设备的覆盖率，进一步拓展市场。公司组建的EPI设备研发团队，通过基础研究和采纳关键客户的技术反馈，已经设计并制造出具有自主知识产权及创新的预处理和外延反应腔，目前公司EPI设备已进入工艺验证和客户验证阶段。

**投资建议：**公司作为半导体设备国内龙头企业，充分受益于半导体国产化。结合公司2023年新签订单，我们略微上调公司24年/25年盈利预测并新增26年盈利预测，预计2024-2026年公司归母净利润为20.73亿元/25.65亿元/31.60亿元（2024/2025年原值为18.91亿元/23.17亿元），对应的市盈率分别为46倍、37倍、30倍。公司作为刻蚀设备和MOCVD双龙头，薄膜沉积设备及EPI设备产品研发进展顺利，维持“推荐”评级。

**风险提示：**1) 下游客户扩产投资不及预期的风险。若下游晶圆厂和LED芯片制造商的后续投资不及预期，对相关设备的采购需求减弱，这将影响公司的订单量，进而对公司的业绩产生不利影响。2) 新产品研发不及预期风险。若公司新产品研发不及预期，将影响公司长远发展。3) 国际贸易摩擦风险。近年来，国际贸易摩擦不断。如果中美贸易摩擦继续恶化，公司的生产运营将受到一定影响。

## 资产负债表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	15087	19285	23543	28914
现金	7090	10097	12159	14867
应收票据及应收账款	1250	1540	2002	2562
其他应收款	10	35	45	58
预付账款	112	87	113	144
存货	4260	5246	6820	8729
其他流动资产	2364	2280	2404	2553
<b>非流动资产</b>	6438	6635	6674	6554
长期投资	1020	1015	1010	1006
固定资产	2013	2492	2823	3007
无形资产	687	643	584	512
其他非流动资产	2718	2486	2257	2030
<b>资产总计</b>	21526	25920	30217	35468
<b>流动负债</b>	3624	5989	7786	9966
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	1305	1722	2239	2866
其他流动负债	2319	4267	5547	7100
<b>非流动负债</b>	79	85	81	68
长期借款	17	23	19	6
其他非流动负债	62	62	62	62
<b>负债合计</b>	3702	6074	7867	10035
少数股东权益	-3	-5	-7	-10
股本	619	619	619	619
资本公积	13317	13317	13317	13317
留存收益	3889	5915	8421	11508
<b>归属母公司股东权益</b>	17826	19852	22357	25444
<b>负债和股东权益</b>	21526	25920	30217	35468

## 现金流量表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	-991	3529	2596	3255
净利润	1784	2071	2563	3157
折旧摊销	162	595	756	915
财务费用	-87	-29	-38	-47
投资损失	-787	-335	-335	-335
营运资金变动	-2589	1175	-399	-484
其他经营现金流	527	52	48	48
<b>投资活动现金流</b>	1827	-509	-509	-509
资本支出	930	800	800	800
长期投资	2202	0	0	0
其他投资现金流	-1305	-1309	-1309	-1309
<b>筹资活动现金流</b>	223	-13	-25	-39
短期借款	0	0	0	0
长期借款	-495	6	-4	-13
其他筹资现金流	717	-19	-21	-26
<b>现金净增加额</b>	1072	3007	2062	2707

## 利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	6264	8143	10585	13549
营业成本	3393	4397	5716	7317
税金及附加	12	24	32	41
营业费用	492	611	794	1016
管理费用	344	407	529	677
研发费用	817	896	1164	1490
财务费用	-87	-29	-38	-47
资产减值损失	-11	-19	-25	-31
信用减值损失	-10	-4	-6	-7
其他收益	124	140	140	140
公允价值变动收益	-203	0	0	0
投资净收益	787	335	335	335
资产处置收益	0	-2	-2	-2
<b>营业利润</b>	1980	2286	2830	3489
营业外收入	33	11	11	11
营业外支出	3	3	3	3
<b>利润总额</b>	2010	2295	2839	3497
所得税	226	223	276	340
<b>净利润</b>	1784	2071	2563	3157
少数股东损益	-2	-2	-2	-3
<b>归属母公司净利润</b>	1786	2073	2565	3160
EBITDA	2085	2860	3557	4366
EPS (元)	2.88	3.35	4.14	5.10

## 主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>				
营业收入(%)	32.1	30.0	30.0	28.0
营业利润(%)	56.8	15.4	23.8	23.3
归属于母公司净利润(%)	52.7	16.1	23.7	23.2
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	45.8	46.0	46.0	46.0
净利率(%)	28.5	25.5	24.2	23.3
ROE(%)	10.0	10.4	11.5	12.4
ROIC(%)	34.8	23.2	30.9	34.4
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	17.2	23.4	26.0	28.3
净负债比率(%)	-39.7	-50.8	-54.3	-58.4
流动比率	4.2	3.2	3.0	2.9
速动比率	2.8	2.3	2.1	1.9
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.4
应收账款周转率	5.2	5.9	5.9	5.9
应付账款周转率	2.60	2.55	2.55	2.55
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	2.88	3.35	4.14	5.10
每股经营现金流(最新摊薄)	-1.60	5.70	4.19	5.26
每股净资产(最新摊薄)	28.79	32.06	36.10	41.09
<b>估值比率</b>				
P/E	53.8	46.3	37.4	30.4
P/B	5.4	4.8	4.3	3.8
EV/EBITDA	41	29	23	18

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

## 平安证券研究所投资评级:

### 股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

### 行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

### 公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。

## 平安证券

### 平安证券研究所

电话:4008866338

#### 深圳

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

#### 上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

#### 北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层