

2024年03月24日

中微公司 (688012.SH)

公司快报

全年业绩续创新高，打造刻蚀/薄膜/检测三大增长引擎

电子 | 半导体设备III

投资评级

买入-A(维持)

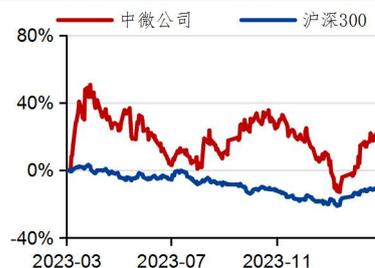
股价(2024-03-22)

158.81 元

交易数据

总市值(百万元)	98,347.77
流通市值(百万元)	98,347.77
总股本(百万股)	619.28
流通股本(百万股)	619.28
12个月价格区间	186.51/113.50

一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	20.04	-1.79	31.03
绝对收益	21.62	4.44	18.8

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: 刻蚀龙头全年业绩高增, 在手订单充沛未来可期-华金证券+电子+中微公司+公司快报 2024.1.17

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3月21日, 公司 ICP 刻蚀设备 Primo Nanova®系列第 500 台反应腔顺利付运。此前, 公司发布了《2023 年年度报告》。

◆ 刻蚀设备龙头全年业绩续创新高, 累计超四千个反应腔在客户产线量产

2023 年公司实现营收 62.64 亿元, 同比增长 32.15%; 归母净利润 17.86 亿元, 同比增长 52.67%; 扣非归母净利润 11.91 亿元, 同比增长 29.58%; 毛利率 45.83%, 同比提升 0.09 个百分点; 净利率 28.48%, 同比提升 3.84 个百分点; 新增订单约 83.6 亿元, 同比增长约 32.3%。

单季度看, 23Q4 公司实现营收 22.22 亿元, 同比增长 30.97%, 环比增长 46.71%; 归母净利润 6.26 亿元, 同比增长 66.14%, 环比增长 299.11%; 扣非归母净利润 4.58 亿元, 同比增长 66.13%, 环比增长 113.18%。

截至 2023 年底, 公司累计有 4067 个反应腔在客户 124 条生产线全面量产, 其中 CCP 反应腔 2857 个, ICP 反应腔 648 个, MOCVD 反应腔 544 个, LPCVD 反应腔 18 个。

◆ 涵盖国内 95% 以上刻蚀应用需求, 超高深宽比技术持续精进

2023 年公司刻蚀设备实现营收约 47.03 亿元, 同比增长约 49.43%, 营收占比约 75.09%; 新增订单约 69.5 亿元, 同比增长约 60.1%, 约占新增订单总额的 83.13%。公司刻蚀设备可涵盖国内 95% 以上刻蚀应用需求。

CCP 刻蚀设备: 2023 年公司 CCP 刻蚀设备交付超 400 个反应腔, 超 270 个反应腔进入 5nm 及以下产线。逻辑芯片方面, SD-RIE 已在国内领先的逻辑芯片制造客户开展现场验证, 同时公司也与多家逻辑芯片制造客户达成现场评估意向; 验证成功后公司将实现逻辑芯片 CCP 刻蚀工艺全覆盖。存储芯片方面, 针对超高深宽比刻蚀需求, 公司积极布局超低温刻蚀技术的同时, 自研的大功率 400kHz 偏压射频的 UD-RIE 已在产线验证出具有刻蚀 $\geq 60:1$ 深宽比结构的能力。

ICP 刻蚀设备: 2023 年 Nanova 单台机订单同比增长超 100%, 至 2024 年 3 月 21 日, Nanova 系列第 500 台反应腔顺利付运。Twin-Star 累计装机台 2023 年增长超 100%。适用于更高深宽比结构刻蚀的 Nanova VE HP 已获批量重复订单。兼顾深宽比和均匀性的 Nanova LUX 已付运至多个客户的产线上开始认证。深硅刻蚀设备在先进封装等成熟市场持续获得重复订单, 在 12 英寸的 3D 芯片的硅通孔刻蚀工艺上成功验证, 并进入欧洲 MEMS 生产线量产。

此外, 晶圆边缘 Bevel 刻蚀设备研发完成, 预计 2024 年进入客户验证。

◆ MOCVD 设备稳居主导地位, 薄膜沉积设备新品迭出助成长



MOCVD 设备: 公司在全球氮化镓基 LED 照明用 MOCVD 设备市场的份额超 80%，累计交付超 500 个反应腔。Micro-LED 用的 MOCVD 设备已付运样机至国内客户开展生产验证。SiC 功率器件用的外延生产设备预计 24Q1 开展客户端生产验证。

薄膜沉积设备: 2023 年公司新增 4 款薄膜沉积设备，其中三款设备已获得客户认证，并取得重复性订单；预计 2024 年推出超 10 款薄膜沉积设备。公司钨系列薄膜沉积产品可覆盖存储芯片所有钨应用，并已全部通过客户现场验证。应用于高端存储和逻辑芯片的 ALD 氮化钛设备的实验室结果显示设备的薄膜均一性和产能均达到世界领先水平。硅和锗硅外延 EPI 设备已进入工艺验证和客户验证阶段。

◆ **投资建议:** 鉴于公司刻蚀设备验证和交付顺利，在建项目带来一定折旧成本，我们调整原先对公司 24/25 年的业绩预测。预计 2024 年至 2026 年，公司营收分别为 83.68/111.63/145.92 亿元（24/25 年原先预测值为 82.65/104.14 亿元），增速分别为 33.6%/33.4%/30.7%；归母净利润分别为 20.33/26.20/34.14 亿元（24/25 年原先预测值为 21.22/26.99 亿元），增速分别为 13.9%/28.8%/30.3%；对应 PE 分别为 48.4/37.5/28.8 倍。公司实现了刻蚀设备全面覆盖，薄膜设备领域侧重于导体/半导体层的薄膜沉积设备，投资上海睿励布局检测设备，三大产品线持续注入强劲增长动力。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	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	4,740	6,264	8,368	11,163	14,592
YoY(%)	52.5	32.1	33.6	33.4	30.7
归母净利润(百万元)	1,170	1,786	2,033	2,620	3,414
YoY(%)	15.7	52.7	13.9	28.8	30.3
毛利率(%)	45.7	45.8	46.0	46.2	46.4
EPS(摊薄/元)	1.89	2.88	3.28	4.23	5.51
ROE(%)	7.5	10.0	10.2	11.6	13.2
P/E(倍)	84.1	55.1	48.4	37.5	28.8
P/B(倍)	6.4	5.5	5.0	4.4	3.8
净利率(%)	24.7	28.5	24.3	23.5	23.4

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	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	14655	15087	18902	23281	28912	营业收入	4740	6264	8368	11163	14592
现金	7326	7090	8241	10611	13905	营业成本	2572	3393	4519	6006	7821
应收票据及应收账款	713	1213	1402	1788	2382	营业税金及附加	15	12	17	20	25
预付账款	35	112	141	197	245	营业费用	409	492	636	804	992
存货	3402	4260	6010	7190	8453	管理费用	236	344	418	536	613
其他流动资产	3180	2411	3108	3496	3928	研发费用	605	817	1071	1451	1824
非流动资产	5380	6438	7062	7762	8459	财务费用	-151	-87	-110	-141	-193
长期投资	979	1020	1180	1340	1500	资产减值损失	-26	-21	-8	0	0
固定资产	336	1988	2382	2836	3248	公允价值变动收益	63	-203	-100	-60	-20
无形资产	909	1193	1227	1257	1281	投资净收益	74	787	600	480	300
其他非流动资产	3155	2238	2273	2329	2430	营业利润	1263	1980	2308	2907	3789
资产总计	20035	21526	25964	31043	37371	营业外收入	0	33	0	0	0
流动负债	3919	3624	6031	8493	11411	营业外支出	5	3	0	0	0
短期借款	0	0	0	0	0	利润总额	1259	2010	2308	2907	3789
应付票据及应付账款	960	1305	1707	2296	2918	所得税	91	226	277	291	379
其他流动负债	2959	2319	4323	6197	8493	税后利润	1168	1784	2031	2617	3411
非流动负债	633	79	79	79	79	少数股东损益	-2	-2	-2	-3	-4
长期借款	500	0	0	0	0	归属母公司净利润	1170	1786	2033	2620	3414
其他非流动负债	133	79	79	79	79	EBITDA	1201	1960	2283	2865	3704
负债合计	4552	3702	6109	8572	11490	主要财务比率					
少数股东权益	-1	-3	-5	-8	-12	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
股本	616	619	619	619	619	成长能力					
资本公积	12647	13317	13317	13317	13317	营业收入(%)	52.5	32.1	33.6	33.4	30.7
留存收益	2218	3880	5912	8528	11939	营业利润(%)	11.4	56.8	16.6	26.0	30.3
归属母公司股东权益	15484	17826	19860	22479	25893	归属于母公司净利润(%)	15.7	52.7	13.9	28.8	30.3
负债和股东权益	20035	21526	25964	31043	37371	获利能力					
						毛利率(%)	45.7	45.8	46.0	46.2	46.4
						净利率(%)	24.7	28.5	24.3	23.5	23.4
						ROE(%)	7.5	10.0	10.2	11.6	13.2
						ROIC(%)	6.2	8.7	9.2	10.5	11.9
						偿债能力					
						资产负债率(%)	22.7	17.2	23.5	27.6	30.7
						流动比率	3.7	4.2	3.1	2.7	2.5
						速动比率	2.8	2.8	1.9	1.7	1.6
						营运能力					
						总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
						应收账款周转率	7.2	6.5	6.4	7.0	7.0
						应付账款周转率	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0
						估值比率					
						P/E	84.1	55.1	48.4	37.5	28.8
						P/B	6.4	5.5	5.0	4.4	3.8
						EV/EBITDA	73.8	45.9	38.7	30.0	22.3

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