

2024年4月26日

朱吉翔

C0044@capitalcom.tw

目标价(元)

175

中微公司(688012.SH)

Buy 买进

1Q24营收增长3成，研发强度持续提升

结论与建议：

尽管由于研发强度提升以及非经收益减少导致公司 1Q24 净利润下降，但从营收端来看，刻蚀设备业务增速仍然迅猛，1Q24 公司营收创历史同期新高，长期向好趋势不变。

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 10 倍，维持买进建议。

■ **1Q24 营收创历史同期新高：**1Q24 公司实现营收 16.1 亿元，YOY 增长 31.2%，创历史同期新高；实现净利润 2.5 亿元，YOY 下降 9.5%，扣非后净利润增长 15%至 2.6 元，EPS0.4 元。由于非经常性受益较上年同期下降（公允价值下降 0.6 亿元，政府补贴减少 0.2 亿元），导致公司当期净利润同比下降，但公司主业向好趋势未变。1Q24 公司刻蚀设备实现收入 13.4 亿元，较上年同期增长约 64%，刻蚀设备占营业收入的比重由上年同期的 67%提升至 83%。同时，1Q24 末公司发出商品余额 19.2 亿元，较上年末增加 121%，为后续公司收入快速增长打下良好基础。1Q24 公司研发投入 3.6 亿元，YOY 增长约 62.4%。其中，研发费用化部分同比增长 63%至 2.1 亿元，研发费用率 13.3%，较上年同期提高了 2.6 个百分点，研发强度进一步提升。

■ **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、临港生产基地已投入使用，为后续业绩增长提供保障，预计公司 2024-26 年实现净利润 19.7 亿元、24.9 亿元和 29.4 亿元，YOY 分别增长 10%、26%和 18%，EPS 分别为 3.19 元、4.02 元和 4.75 元，目前股价对应 2024-26 年 PE 分别为 43 倍、34 倍和 29 倍，2024 年 PS 预计约 10 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。

公司基本资讯

产业别	机械设备
A 股价(2024/4/25)	135.78
上证指数(2024/4/25)	3052.90
股价 12 个月高/低	185.54/104.92
总发行股数(百万)	620.07
A 股数(百万)	620.07
A 市值(亿元)	841.94
主要股东	上海创业投资有限公司 (15.10%)
每股净值(元)	28.91
股价/账面净值	4.70
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-11.1 0.6 -27.3

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

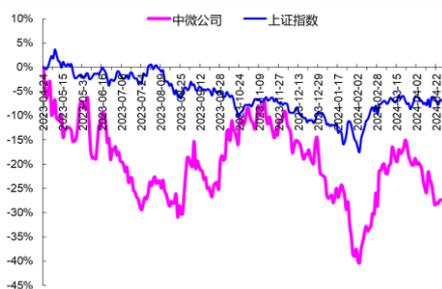
产品组合

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	36.6%
一般法人	33.9%

股价相对大盘走势



..... 接续下页

年度截止 12 月 31 日		2022	2023	2024F	2025F	2026F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	1170	1786	1969	2485	2938
同比增减	%	15.7	52.7	10.3	26.2	18.2
每股盈余 (EPS)	RMB 元	1.89	2.89	3.19	4.02	4.75
同比增减	%	15.7	52.7	10.3	26.2	18.2
市盈率(P/E)	X	71.7	47.0	42.6	33.8	28.6
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

【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	8315	10790	13054
经营成本	2572	3393	4566	5963	7338
营业税金及附加	15	12	46	59	72
销售费用	409	492	682	825	999
管理费用	236	344	391	494	598
财务费用	-151	-87	-175	-227	-274
资产减值损失	0	0	10	10	10
投资收益	74	787	300	200	300
营业利润	1263	1980	2120	2674	3161
营业外收入	0	33	0	0	0
营业外支出	5	3	2	2	2
利润总额	1259	2010	2118	2672	3159
所得税	91	226	148	187	221
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	1969	2485	2938

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	8106
应收账款	619	1165	1456	1645	1991
存货	3402	4260	4260	4047	3643
流动资产合计	14655	15087	15661	16287	16776
长期股权投资	979	1020	1071	1124	1180
固定资产	336	1988	2113	2430	2673
在建工程	1000	849	594	600	630
非流动资产合计	5380	6438	7983	9899	12275
资产总计	20035	21526	23644	26186	29051
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	3849	3906	3833
少数股东权益	-1	-3	-3	-3	-3
股东权益合计	15484	17826	19795	22281	25218
负债及股东权益合计	20035	21526	23644	26186	29051

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	2233
投资活动产生的现金流量净额	-2887	-1922	-1549	-1600	-2509
筹资活动产生的现金流量净额	482	1086	781	476	200
现金及现金等价物净增加额	-1718	113	493	599	-76

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,不在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①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②。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。