

中微公司 (688012.SH)

增持 (维持)

24Q3 利润快速释放, 前三季度签单同比高增长

中微公司发布 2024 三季报, 24Q3 收入 20.6 亿元, 同比+36%/环比+11.8%; 扣非净利润 3.3 亿元, 同比+53.8%/环比+50%; 前三季度签单 76.4 亿元, 同比+52%。公司 24Q3 利润快速释放, 前三季度签单同比高增长, 维持“增持”投资评级。

- 2024 前三季度收入同比稳健增长, 研发投入大幅增加。2024 前三季度收入 55.1 亿元, 同比+36.3%; 毛利率 42.2%, 同比-3.6pcts, 主要系会计准则变动影响, 公司在 24Q2 将预计产品质量保证损失约 0.95 亿元计入营业成本; 归母净利润 9.13 亿元, 同比-21.3%; 扣非净利润为 8.13 亿元, 同比+10.9%, 非经常损益主要为政府补助、投资收益等。公司扣非利润增速低于收入增速, 主要系毛利率略降, 同时研发投入同比高增长, 前三季度研发投入 15.44 亿元, 同比+96%。
- 24Q3 收入同环比稳健增长, 利润快速释放。24Q3 收入 20.6 亿元, 同比+36%/环比+11.8%; 毛利率 43.7%, 同比-2pcts/环比+5.6pcts; 归母净利润 3.96 亿元, 同比+152.6%/环比+48%; 扣非净利润 3.3 亿元, 同比+53.8%/环比+50%, 非经常损益主要为股权投资收益 0.8 亿元; 扣非净利率 16%, 同比+1.9pcts/环比+4pcts。公司 24Q3 收入同环比稳健增长, 规模效应带动利润快速释放。
- 刻蚀设备贡献主要增长动力, LPCVD 逐步放量。公司针对先进制造产线的高端刻蚀设备新增付运量显著提升, 超高深宽比刻蚀工艺实现量产。2024 前三季度刻蚀设备收入 44.13 亿元, 同比+53.8%, 其中 24Q3 收入 17.15 亿元, 同比+49.4%/环比+25.8%; 公司 LPCVD 新品实现首台收入, 收入 0.28 亿元; EPI 设备顺利进入客户端量产验证阶段, 已完成多家先进逻辑器件与 MTM 器件客户的工艺验证。
- 公司在手订单饱满, 前三季度机台产值同比高增长。截至 24Q3 末公司存货 78.2 亿元, 环比+10 亿元, 合同负债 29.88 亿元, 环比+4.5 亿元。公司前三季度签单 76.4 亿元, 同比+52%, 其中刻蚀设备签单 62.5 亿元, 同比+54.7%, LPCVD 签单 3 亿元, 开始启动放量。按照公司中报指引, 全年签单预计 110-130 亿元, 中值同比+43.5%。公司 2024 前三季度共生产专用设备 1160 腔, 同比+310%, 对应产值约 94.2 亿元, 同比+287%, 预计 2024 全年付运机台数将同比增长 200%以上, 为公司后续出货和收入高增长奠定良好基础。
- 投资建议。公司 2024 前三季度收入同比稳健增长, 24Q3 利润快速释放。公司在手订单饱满, 全年机台出货金额有望快速增长。结合三季报, 我们调整公司 2024/2025/2026 年收入至 85.7/107.4/130.3 亿元, 调整归母净利润至 15.3/22.9/31.0 亿元, 对应 PE 为 73.5/49.1/36.1 倍, 维持“增持”投资评级。
- 风险提示: 下游晶圆厂扩产不及预期, 美国半导体设备出口管制加剧, 新品研发不及预期, 行业竞争加剧的风险。

财务数据与估值

会计年度	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	4740	6264	8573	10735	13028
同比增长	52%	32%	37%	25%	21%
营业利润(百万元)	1263	1980	1604	2403	3265
同比增长	11%	57%	-19%	50%	36%
归母净利润(百万元)	1170	1786	1527	2285	3104
同比增长	16%	53%	-15%	50%	36%
每股收益(元)	1.88	2.87	2.45	3.67	4.99
PE	95.9	62.8	73.5	49.1	36.1
PB	7.2	6.3	5.6	4.9	4.5

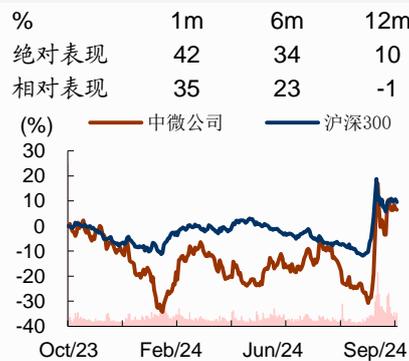
资料来源: 公司数据、招商证券

TMT 及中小盘/电子
当前股价: 180.3 元

基础数据

总股本(百万股)	622
已上市流通股(百万股)	622
总市值(十亿元)	112.2
流通市值(十亿元)	112.2
每股净资产(MRQ)	30.1
ROE(TTM)	8.2
资产负债率	25.8%
主要股东	上海创业投资有限公司
主要股东持股比例	15.05%

股价表现



资料来源: 公司数据、招商证券

相关报告

- 《中微公司 (688012) —24H1 签单同比高增长, 加大研发投入进行新品突破》2024-08-23
- 《中微公司 (688012) —刻蚀设备收入快速增长, 平台化布局持续推进》2024-04-27
- 《中微公司 (688012) —刻蚀设备签单和收入高增长, 薄膜类新品持续获得订单》2024-03-19

鄢凡 S1090511060002

yanfan@cmschina.com.cn

谌薇 S1090524070008

shenwei3@cmschina.com.cn

王虹宇 研究助理

wanghongyu@cmschina.com.cn

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	14655	15087	16344	18165	19927
现金	7326	7090	5869	5727	5482
交易性投资	2939	1869	1869	1869	1869
应收票据	94	48	66	83	101
应收款项	619	1165	1568	1963	2382
其它应收款	27	10	14	18	21
存货	3402	4260	6070	7399	8735
其他	248	644	888	1107	1337
非流动资产	5380	6438	7913	9317	10653
长期股权投资	979	1020	1020	1020	1020
固定资产	336	1988	3583	5095	6528
无形资产商誉	909	1193	1073	966	870
其他	3155	2238	2237	2236	2236
资产总计	20035	21526	24257	27483	30580
流动负债	3919	3624	4037	4712	5391
短期借款	0	0	0	0	0
应付账款	960	1305	1863	2271	2681
预收账款	2195	772	1101	1343	1585
其他	764	1547	1073	1099	1125
长期负债	633	79	79	79	79
长期借款	500	0	0	0	0
其他	133	79	79	79	79
负债合计	4552	3702	4116	4791	5470
股本	616	619	622	622	622
资本公积金	12647	13317	13804	13804	13804
留存收益	2221	3889	5718	8268	10687
少数股东权益	(1)	(3)	(3)	(3)	(3)
归属于母公司所有者权益	15484	17826	20144	22694	25113
负债及权益合计	20035	21526	24257	27483	30580

现金流量表

单位：百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	618	(977)	(21)	1106	2004
净利润	1168	1784	1527	2285	3104
折旧摊销	129	162	225	297	366
财务费用	(119)	(71)	(82)	(51)	0
投资收益	(74)	(787)	(150)	(150)	(150)
营运资金变动	(429)	(2000)	(1565)	(1298)	(1338)
其它	(57)	(66)	24	22	22
投资活动现金流	(2887)	1827	(1564)	(1564)	(1564)
资本支出	(1505)	(870)	(1714)	(1714)	(1714)
其他投资	(1382)	2698	150	150	150
筹资活动现金流	482	223	363	316	(686)
借款变动	2087	1346	(510)	0	0
普通股增加	0	3	3	0	0
资本公积增加	359	670	487	0	0
股利分配	(2034)	(1857)	302	265	(686)
其他	69	60	82	51	0
现金净增加额	(1788)	1073	(1221)	(142)	(245)

利润表

单位：百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入	4740	6264	8573	10735	13028
营业成本	2572	3393	4844	5904	6970
营业税金及附加	15	12	16	20	25
营业费用	409	492	514	709	782
管理费用	236	344	454	505	573
研发费用	605	817	1372	1396	1563
财务费用	(151)	(87)	(82)	(51)	0
资产减值损失	(31)	(21)	0	0	0
公允价值变动收益	63	(203)	0	0	0
其他收益	102	124	100	100	100
投资收益	74	787	50	50	50
营业利润	1263	1980	1604	2403	3265
营业外收入	0	33	0	0	0
营业外支出	5	3	0	0	0
利润总额	1259	2010	1604	2403	3265
所得税	91	226	78	118	161
少数股东损益	(2)	(2)	0	0	0
归属于母公司净利润	1170	1786	1527	2285	3104

主要财务比率

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
年成长率					
营业总收入	52%	32%	37%	25%	21%
营业利润	11%	57%	-19%	50%	36%
归母净利润	16%	53%	-15%	50%	36%
获利能力					
毛利率	45.7%	45.8%	43.5%	45.0%	46.5%
净利率	24.7%	28.5%	17.8%	21.3%	23.8%
ROE	8.0%	10.7%	8.0%	10.7%	13.0%
ROIC	6.9%	9.0%	7.5%	10.4%	13.0%
偿债能力					
资产负债率	22.7%	17.2%	17.0%	17.4%	17.9%
净负债比率	2.6%	2.4%	0.0%	0.0%	0.0%
流动比率	3.7	4.2	4.0	3.9	3.7
速动比率	2.9	3.0	2.5	2.3	2.1
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
存货周转率	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9
应收账款周转率	7.2	6.5	6.0	5.8	5.8
应付账款周转率	3.0	3.0	3.1	2.9	2.8
每股资料(元)					
EPS	1.88	2.87	2.45	3.67	4.99
每股经营净现金	0.99	-1.57	-0.03	1.78	3.22
每股净资产	24.89	28.65	32.38	36.47	40.36
每股股利	0.44	-0.50	-0.43	1.10	1.50
估值比率					
PE	95.9	62.8	73.5	49.1	36.1
PB	7.2	6.3	5.6	4.9	4.5
EV/EBITDA	94.3	55.4	62.0	40.9	29.8

资料来源：公司数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。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，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。