

中微公司(688012.SH)

新签订单高增，受益半导体设备国产化

推荐 (维持)

股价:180.3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/15.05%
实际控制人	
总股本(百万股)	622
流通A股(百万股)	622
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	1,122
流通A股市值(亿元)	1,122
每股净资产(元)	30.12
资产负债率(%)	25.8

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
陈福栋	投资咨询资格编号 S1060524100001 CHENFUDONG847@pingan.com.cn
郭冠君	投资咨询资格编号 S1060524050003 GUOGUANJUN625@pingan.com.cn



事项:

公司公布2024年三季报，2024年前三季度公司实现营收55.07亿元（36.27%YoY），归属上市公司股东净利润9.13亿元（-21.28%YoY）。

平安观点:

- 新签订单高增，持续研发投入：**2024年前三季度公司实现营收55.07亿元（36.27%YoY），归属上市公司股东净利润9.13亿元（-21.28%YoY，主要系2023年公司出售了持有的部分拓荆科技股票，产生税后净收益约4.06亿元，而2024年公司并无该项股权处置收益），扣非后归母净利润8.13亿元（10.88%YoY）。2024年前三季度公司整体毛利率和净利率分别是42.22%（-3.61pctYoY）和16.56%（-12.11pctYoY）。2024Q3单季度公司实现营收20.59亿元（35.96%YoY），归属上市公司股东净利润3.96亿元（152.63%YoY）。费用端：2024年前三季度公司销售费用率、管理费用率和财务费用率分别为5.79%（-2.57pctYoY）、5.65%（0.58pctYoY）和-1.06%（0.51pctYoY），公司费用率稳定。2024年前三季度刻蚀设备收入为44.13亿元，同比增长约53.77%。公司紧跟MOCVD市场发展机遇，积极布局用于碳化硅和氮化镓基功率器件应用的市场，并在Micro-LED和其他显示领域的专用MOCVD设备开发上取得良好进展，几款已付运和即将付运的MOCVD新产品正在陆续进入市场。此外，本年前三季度公司新产品LPCVD设备实现首台销售，收入0.28亿元。公司EPI设备已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，并且结果获得客户高度认可。新签订单方面，2024年前三季度公司新增订单76.4亿元，同比增长约52.0%。其中刻蚀设备新增订单62.5亿元，同比增长约54.7%；LPCVD新增订单3.0亿元。2024年前三季度公司共生产专用设备1,160腔，同比增长约310%，对应产值约94.19亿元，同比增长约287%，为公司后续出货及确认收入打下了较好的基础。2024年9月末发出商品余额约35.07亿元，较年初余额的8.68亿元增长26.40亿元；2024年9月末合同负债余额约29.88亿元，较年初余额的7.72亿元增长约22.16亿元。

	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	12.5
EPS(摊薄/元)	1.88	2.87	3.33	4.12	5.08
P/E(倍)	95.9	62.8	54.1	43.7	35.5
P/B(倍)	7.2	6.3	5.6	5.0	4.4

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

- **刻蚀设备产品不断完善，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客户的集成电路加工制造生产线。公司已有的产品已经对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：公司的多款ICP设备在先进逻辑芯片、先进DRAM和3DNAND产线验证推进顺利并陆续取得客户批量订单。晶圆边缘Bevel刻蚀设备完成开发，即将进入客户验证，公司的TSV硅通孔刻蚀设备也越来越多地应用在先进封装和MEMS器件生产。
- **投资建议：**公司作为半导体设备国内领先企业，充分受益于半导体国产化。下半年是设备确认收入高峰期，结合公司的在手订单，维持公司此前盈利预测，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，对应的市盈率分别为54倍、44倍、36倍。公司薄膜沉积设备及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
流动资产	15087	19358	23527	28789
现金	7090	10171	12144	14742
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
非流动资产	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
资产总计	21526	25994	30201	35344
流动负债	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
非流动负债	79	85	81	68
长期借款	17	23	19	6
其他非流动负债	62	62	62	62
负债合计	3702	6074	7867	10035
少数股东权益	-3	-5	-7	-10
股本	619	622	622	622
资本公积	13317	13459	13459	13459
留存收益	3889	5843	8260	11238
归属母公司股东权益	17826	19925	22342	25320
负债和股东权益	21526	25994	30201	35344

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	-991	3529	2596	3256
净利润	1784	2071	2563	3157
折旧摊销	162	595	756	915
财务费用	-87	-29	-38	-46
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
投资活动现金流	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
筹资活动现金流	223	60	-114	-148
短期借款	0	0	0	0
长期借款	-495	6	-4	-13
其他筹资现金流	717	54	-110	-136
现金净增加额	1072	3080	1973	2598

利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	6264	8143	10585	13549
营业成本	3393	4397	5716	7317
税金及附加	12	24	32	40
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	-46
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
营业利润	1980	2286	2831	3489
营业外收入	33	11	11	11
营业外支出	3	3	3	3
利润总额	2010	2295	2839	3497
所得税	226	223	276	340
净利润	1784	2071	2563	3157
少数股东损益	-2	-2	-2	-3
归属母公司净利润	1786	2073	2565	3160
EBITDA	2085	2860	3557	4366
EPS (元)	2.87	3.33	4.12	5.08

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入(%)	32.1	30.0	30.0	28.0
营业利润(%)	56.8	15.5	23.8	23.3
归属于母公司净利润(%)	52.7	16.1	23.7	23.2
获利能力				
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	12.5
ROIC(%)	34.8	23.2	30.9	34.4
偿债能力				
资产负债率(%)	17.2	23.4	26.0	28.4
净负债比率(%)	-39.7	-50.9	-54.3	-58.2
流动比率	4.2	3.2	3.0	2.9
速动比率	2.8	2.3	2.1	1.9
营运能力				
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
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	2.87	3.33	4.12	5.08
每股经营现金流(最新摊薄)	-1.59	5.67	4.17	5.23
每股净资产(最新摊薄)	28.65	32.02	35.91	40.69
估值比率				
P/E	62.8	54.1	43.7	35.5
P/B	6.3	5.6	5.0	4.4
EV/EBITDA	41	35	28	22

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