

非金融公司|公司点评|中微公司（688012）

单季度改善明显，新品进展顺利



| 报告要点

公司发布 2024 年三季度业绩公告，前三季度实现营业收入 55.07 亿元，同比+36.27%；归母净利润 9.13 亿元，同比-21.28%；扣非归母净利润 8.13 亿元，同比+10.88%；基本每股收益 1.48 元/股。

| 分析师及联系人



王海

SAC: S0590524070004

中微公司(688012)

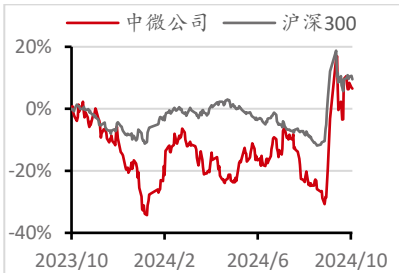
单季度改善明显，新品进展顺利

行 业： 电子/半导体
 投资评级： 增持（维持）
 当前价格： 180.30 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 622/622
 流通 A 股市值(百万元) 112,183.57
 每股净资产(元) 30.17
 资产负债率(%) 25.85
 一年内最高/最低(元) 217.00/104.92

股价相对走势



相关报告

- 《中微公司(688012):收入持续高增,盈利能力稳定》2024.03.19
- 《中微公司(688012):刻蚀设备收入高增,继续受益Fab扩产》2023.10.29



扫码查看更多

投资要点

公司发布 2024 年三季度业绩公告，前三季度实现营业收入 55.07 亿元，同比+36.27%；归母净利润 9.13 亿元，同比-21.28%；扣非归母净利润 8.13 亿元，同比+10.88%；基本每股收益 1.48 元/股。

单季度环比改善明显，竞争力持续增强

受益于公司等离子体刻蚀设备获得更多客户的认可，公司营业收入同比实现快速增长。盈利能力来看，前三季度公司毛利率、净利率分别为 42.22%、16.56%，同比分别-3.61pct、-12.11pct。单季度来看，公司 Q3 实现营业收入 20.59 亿元，同比+35.96%，环比+11.77%；归母净利润 3.96 亿元，同比+152.63%，环比+48.11%；扣非归母净利润 3.30 亿元，同比+53.79%，环比+49.92%；毛利率、净利率分别为 43.73%、19.22%，同比分别-2.01pct、+8.90pct。环比分别+5.56pct、+4.71pct。

刻蚀设备高速增长，新品进展顺利

刻蚀设备仍是公司核心产品，同时 MOCVD、LPCVD、EPI 设备也取得不错进展。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，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。

投资建议：持续看好设备长期增长逻辑，维持“买入”评级

受投资收益波动影响，我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 84.16/110.97/142.80 亿元，同比分别增长 34.36%/31.86%/28.69%；归母净利润分别为 18.95/24.15/31.24 亿元，同比增速分别为 6.12%/27.41%/29.36%，3 年 CAGR 为 20.49%；EPS 分别为 3.05/3.88/5.02 元/股，对应 PE 分别为 59x/46x/36x。鉴于公司是国内刻蚀设备龙头且新业务有望延续高增长，维持“增持”评级。

风险提示：晶圆厂扩产进度不及预期；新品研发、验证进度不及预期等。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	4740	6264	8416	11097	14280
增长率(%)	52.50%	32.15%	34.36%	31.86%	28.69%
EBITDA(百万元)	1236	2085	2546	3229	4099
归母净利润(百万元)	1170	1786	1895	2415	3124
增长率(%)	15.66%	52.67%	6.12%	27.41%	29.36%
EPS(元/股)	1.88	2.87	3.05	3.88	5.02
市盈率(P/E)	95.9	62.8	59.2	46.5	35.9
市净率(P/B)	7.2	6.3	5.7	5.1	4.5
EV/EBITDA	40.4	41.1	40.2	31.1	23.7

数据来源：公司公告、iFinD，国联证券研究所预测；股价为 2024 年 10 月 29 日收盘价

风险提示

- (1) **晶圆厂扩产进度不及预期。**公司下游客户主要以晶圆厂为主，市场规模受到各晶圆厂扩产进度影响，若扩产进度不及预期，会对设备行业产生不利影响。
- (2) **新品研发、验证进度不及预期等。**公司持续加大投入到新品研发中，若新品研发、验证进度不及预期，会对公司业绩持续增长造成不利影响。

财务预测摘要

资产负债表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
货币资金	7326	7090	7662	9652	13215					
应收账款+票据	780	1250	2009	2344	2626					
预付账款	35	112	90	118	152					
存货	3402	4260	7612	9383	10820					
其他	3113	2374	2330	2477	2652					
流动资产合计	14655	15087	19702	23975	29465					
长期股权投资	979	1020	1015	1010	1006					
固定资产	359	2013	2204	2497	2605					
在建工程	1000	849	816	483	150					
无形资产	590	687	643	584	512					
其他非流动资产	2451	1869	1778	1691	1606					
非流动资产合计	5380	6438	6456	6265	5878					
资产总计	20035	21526	26158	30240	35342					
短期借款	0	0	0	0	0					
应付账款+票据	960	1305	1968	2388	2921					
其他	2959	2319	4506	5909	7560					
流动负债合计	3919	3624	6474	8297	10482					
长期带息负债	511	17	15	1	-22					
长期应付款	0	0	0	0	0					
其他	122	62	62	62	62					
非流动负债合计	633	79	77	63	40					
负债合计	4552	3702	6551	8360	10521					
少数股东权益	-1	-3	-5	-7	-10					
股本	616	619	622	622	622					
资本公积	12647	13317	13314	13314	13314					
留存收益	2221	3889	5675	7951	10894					
股东权益合计	15483	17823	19607	21880	24821					
负债和股东权益总计	20035	21526	26158	30240	35342					

现金流量表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
净利润	1168	1784	1893	2412	3121					
折旧摊销	129	162	474	586	683					
财务费用	-151	-87	-25	-30	-41					
存货减少(增加为“-”)	-1640	-858	-3351	-1771	-1437					
营运资金变动	-604	-2589	-1192	-460	258					
其它	1702	599	2742	1159	825					
经营活动现金流	604	-991	541	1897	3409					
资本支出	-1600	-930	-500	-400	-300					
长期投资	-1371	2202	0	0	0					
其他	84	556	617	617	617					
投资活动现金流	-2887	1827	117	217	317					
债权融资	507	-495	-2	-14	-23					
股权融资	0	3	3	0	0					
其他	-25	714	-87	-109	-140					
筹资活动现金流	482	223	-86	-123	-162					
现金净增加额	-1731	1072	572	1990	3563					

利润表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
营业收入	4740	6264	8416	11097	14280					
营业成本	2572	3393	4790	6227	7898					
营业税金及附加	15	12	31	41	53					
营业费用	409	492	488	610	785					
管理费用	841	1160	1851	2386	2927					
财务费用	-151	-87	-25	-30	-41					
资产减值损失	-20	-11	-20	-26	-33					
公允价值变动收益	63	-203	0	0	0					
投资净收益	74	787	695	695	695					
其他	92	114	134	132	130					
营业利润	1263	1980	2089	2664	3449					
营业外净收益	-4	30	8	8	8					
利润总额	1259	2010	2098	2673	3457					
所得税	91	226	204	260	336					
净利润	1168	1784	1893	2412	3121					
少数股东损益	-2	-2	-2	-2	-3					
归属于母公司净利润	1170	1786	1895	2415	3124					

财务比率					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入	52.50%	32.15%	34.36%	31.86%	28.69%
EBIT	4.28%	73.67%	7.77%	27.51%	29.29%
EBITDA	6.74%	68.66%	22.13%	26.80%	26.95%
归属于母公司净利润	15.66%	52.67%	6.12%	27.41%	29.36%
获利能力					
毛利率	45.74%	45.83%	43.08%	43.89%	44.69%
净利率	24.64%	28.48%	22.50%	21.74%	21.85%
ROE	7.55%	10.02%	9.66%	11.03%	12.58%
ROIC	43.04%	37.46%	22.45%	24.45%	29.98%
偿债能力					
资产负债率	22.72%	17.20%	25.04%	27.64%	29.77%
流动比率	3.7	4.2	3.0	2.9	2.8
速动比率	2.8	2.8	1.8	1.7	1.7
营运能力					
应收账款周转率	6.9	5.2	4.6	5.2	6.1
存货周转率	0.8	0.8	0.6	0.7	0.7
总资产周转率	0.2	0.3	0.3	0.4	0.4
每股指标(元)					
每股收益	1.9	2.9	3.0	3.9	5.0
每股经营现金流	1.0	-1.6	0.9	3.0	5.5
每股净资产	24.9	28.6	31.5	35.2	39.9
估值比率					
市盈率	95.9	62.8	59.2	46.5	35.9
市净率	7.2	6.3	5.7	5.1	4.5
EV/EBITDA	40.4	41.1	40.2	31.1	23.7
EV/EBIT	45.1	44.5	49.4	38.1	28.5

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为2024年10月29日收盘价

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

法律主体声明

本报告由国联证券股份有限公司或其关联机构制作，国联证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“国联证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由国联证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

国联证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

国联证券国际金融有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

权益披露

国联证券国际金融有限公司跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务关系，且雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层

深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼