

2024年10月30日

中微公司 (688012.SH)

公司快报

新增订单维持高增速，高端刻蚀产品新增付运量显著提升

电子 | 半导体设备III

投资评级

买入-A(维持)

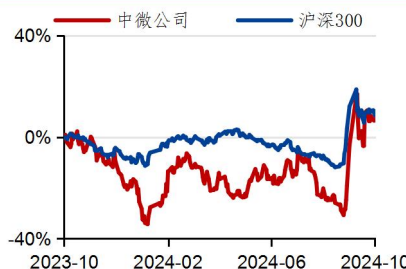
股价(2024-10-30)

181.15 元

交易数据

总市值(百万元)	112,712.44
流通市值(百万元)	112,712.44
总股本(百万股)	622.21
流通股本(百万股)	622.21
12个月价格区间	186.10/113.50

一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	27.31	10.79	0.49
绝对收益	32.32	25.5	9.67

分析师

孙远峰

 SAC 执业证书编号: S0910522120001
 sunyuanfeng@huajinsec.com

分析师

王海维

 SAC 执业证书编号: S0910523020005
 wanghaiwei@huajinsec.com

报告联系人

吴家欢

wujiahuan@huajinsec.com

相关报告

中微公司: 长存加速转向国产设备, 刻蚀设备龙头显著受益-华金证券-电子-中微公司-公司快报 2024.9.22

中微公司: 全年业绩续创新高, 打造刻蚀/薄膜/检测三大增长引擎-华金证券-电子-中微公司-公司快报 2024.3.24

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

投资要点

2024年10月29日, 公司发布2024年第三季度报告。

◆ 新增订单维持高增速, 全年新增订单将达 110-130 亿元

24Q3 公司实现营收 20.59 亿元, 同比增长 35.96%, 环比增长 11.77%; 其中, 刻蚀设备收入达 17.15 亿元, 同比增长 49.41%, 环比增长 25.83%。归母净利润 3.96 亿元, 同比增长 152.63%, 环比增长 48.11%; 扣非归母净利润 3.30 亿元, 同比增长 53.79%, 环比增长 49.92%; 毛利率 43.73%, 同比减少 2.01 个百分点, 环比提升 5.56 个百分点; 研发投入 5.73 亿元, 同比增长 75.12%, 主要系公司持续加大研发力度, 目前在研项目涵盖六类设备, 20 多个新设备的开发。

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, 新品开始启动放量。根据公司 2024 年 8 月投资者调研纪要, 24H1 新增订单中先进制程(包括先进逻辑及存储)占比超 70%; 公司预计 2024 年累计新增订单将达 110-130 亿元。

2024 年前三季度公司付运专用设备 1514 台, 同比增长 239%; 生产专用设备 1160 腔, 同比增长约 310%, 对应产值约 94.19 亿元, 同比增长约 287%。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。

◆ 高端刻蚀产品新增付运量显著提升, 薄膜沉积产品覆盖存储器件所有钨应用

刻蚀: 公司的等离子体刻蚀设备在国内外持续获得更多客户的认可, 针对先进逻辑和存储器件制造中关键刻蚀工艺的高端产品新增付运量显著提升。CCP 方面, 2024 年前三季度交付超 1000 个反应台, 累计交付超 3800 个反应台; 先进逻辑器件中段关键刻蚀工艺和先进存储器件超高深宽比刻蚀工艺实现量产。ICP 方面, Primo-Twin Star® 在多个客户获得重复订单; 在先进逻辑和存储芯片中关键 ICP 刻蚀工艺的高端 ICP 设备付运大幅提升。

薄膜沉积: 钨系列薄膜沉积产品可覆盖存储器件所有钨应用, 已在关键客户多道应用实现量产, 并取得多个系统量产订单, 同时新增多家客户装机量, 相关设备验证有序推进。此外, 公司多款 CVD 和 ALD 设备研发顺利推进, 不断增加薄膜设备覆盖率以进一步拓展市场。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, 结果获得客户高度认可。

MOCVD: 几款已付运和即将付运的 MOCVD 新品正陆续进入市场。Prismo UniMax® 在 Mini-LED 显示外延片生产设备领域持续保持国际领先地位; 制造 Micro-LED 应用的新型 CVD 设备在客户端进行验证测试; 用于 SiC 功率器件外延生产的设备付运到客户端开展验证测试。



◆ **投资建议：**我们维持此前对公司的业绩预测。预计 2024 年至 2026 年，公司营收分别为 83.68/111.63/145.90 亿元，增速分别为 33.6%/33.4%/30.7%；归母净利润分别为 18.10/23.96/32.35 亿元，增速分别为 1.4%/32.4%/35.0%；PE 分别为 62.3/47.0/34.8。中微持续推进平台型设备公司建设，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-A”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	14,590
YoY(%)	52.5	32.1	33.6	33.4	30.7
归母净利润(百万元)	1,170	1,786	1,810	2,396	3,235
YoY(%)	15.7	52.7	1.4	32.4	35.0
毛利率(%)	45.7	45.8	42.6	44.0	45.0
EPS(摊薄/元)	1.88	2.87	2.91	3.85	5.20
ROE(%)	7.5	10.0	9.3	11.0	12.9
P/E(倍)	96.4	63.1	62.3	47.0	34.8
P/B(倍)	7.3	6.3	5.8	5.2	4.5
净利率(%)	24.7	28.5	21.6	21.5	22.2

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	17992	20619	25206	营业收入	4740	6264	8368	11163	14590
现金	7326	7090	7355	8088	10940	营业成本	2572	3393	4803	6251	8025
应收票据及应收账款	713	1213	1402	1657	2037	营业税金及附加	15	12	23	25	29
预付账款	35	112	117	137	155	营业费用	409	492	435	558	700
存货	3402	4260	7748	9379	10682	管理费用	236	344	418	536	671
其他流动资产	3180	2411	1371	1359	1391	研发费用	605	817	1172	1596	2116
非流动资产	5380	6438	7310	7857	8241	财务费用	-151	-87	-78	-90	-105
长期投资	979	1020	1104	1164	1184	资产减值损失	-26	-21	-35	-37	-40
固定资产	336	1988	2624	2922	3093	公允价值变动收益	63	-203	73	66	42
无形资产	909	1193	1227	1257	1281	投资净收益	74	787	46	20	10
其他非流动资产	3155	2238	2355	2515	2683	营业利润	1263	1980	1840	2443	3298
资产总计	20035	21526	25302	28476	33447	营业外收入	0	33	7	0	0
流动负债	3919	3624	5494	6391	8258	营业外支出	5	3	2	0	0
短期借款	0	0	0	0	0	利润总额	1259	2010	1845	2443	3298
应付票据及应付账款	960	1305	1897	2270	2729	所得税	91	226	37	49	66
其他流动负债	2959	2319	3597	4121	5529	税后利润	1168	1784	1808	2394	3232
非流动负债	633	79	359	289	219	少数股东损益	-2	-2	-2	-3	-3
长期借款	500	0	280	210	140	归属母公司净利润	1170	1786	1810	2396	3235
其他非流动负债	133	79	79	79	79	EBITDA	1201	1960	1816	2432	3254
负债合计	4552	3702	5853	6681	8477	主要财务比率					
少数股东权益	-1	-3	-5	-8	-11	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
股本	616	619	622	622	622	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	5642	7958	11058	营业利润(%)	11.4	56.8	-7.1	32.7	35.0
归属母公司股东权益	15484	17826	19453	21803	24980	归属于母公司净利润(%)	15.7	52.7	1.4	32.4	35.0
负债和股东权益	20035	21526	25302	28476	33447	获利能力					
						毛利率(%)	45.7	45.8	42.6	44.0	45.0
						净利率(%)	24.7	28.5	21.6	21.5	22.2
						ROE(%)	7.5	10.0	9.3	11.0	12.9
						ROIC(%)	6.2	8.7	8.1	9.8	11.7
						偿债能力					
						资产负债率(%)	22.7	17.2	23.1	23.5	25.3
						流动比率	3.7	4.2	3.3	3.2	3.1
						速动比率	2.8	2.8	1.7	1.6	1.7
						营运能力					
						总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.4	0.5
						应收账款周转率	7.2	6.5	6.4	7.3	7.9
						应付账款周转率	3.0	3.0	3.0	3.0	3.2
						估值比率					
						P/E	96.4	63.1	62.3	47.0	34.8
						P/B	7.3	6.3	5.8	5.2	4.5
						EV/EBITDA	85.8	53.2	57.8	42.9	31.1

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