

新签及在手订单高增，Q3 业绩改善明显

——半导体设备系列报告

核心观点

2024Q3 公司实现营收 20.59 亿元，同比增长 35.96%，刻蚀设备销售表现优秀，公司营收稳步增长，受产品销售结构影响毛利率同比略有下降，费用端改善叠加股权投资收益转正背景下公司业绩实现高增。2024 年前三季度公司新增及在手订单表现优秀，刻蚀设备订单高增，高端产品新增付运量显著提升，同时新品 LPCVD 开始启动放量，看好公司围绕刻蚀、薄膜两大关键环节构建的平台化布局，期待新产品客户端验证进展。

事件

2024 年前三季度公司实现营业收入 55.07 亿元，同比增长 36.27%；归母净利润 9.13 亿元，同比下降 21.28%；扣非归母净利润 8.13 亿元，同比增长 10.88%。

单季度看，2024Q3 公司实现营业收入 20.59 亿元，同比增长 35.96%；归母净利润 3.96 亿元，同比增长 152.63%；扣非归母净利润 3.30 亿元，同比增长 53.79%。

简评

2024Q3 营收大幅增长，新品配合验证成本高导致毛利率承压

刻蚀设备销售表现优秀，公司营收稳步增长。2024 年前三季度公司实现营收 55.07 亿元，同比增长 36.27%，其中刻蚀设备收入达到 44.13 亿元，同比增长约 53.77%。2024Q3 公司实现营收 20.59 亿元，同比增长 35.96%，其中刻蚀设备收入达到 17.15 亿元，同比增长 49.41%。

显著加大研发投入，费用率整体改善。盈利能力方面，2024Q3 公司毛利率达 43.73%，同比-2.01pct，主要由于单季度销售产品结构差异导致。费用端来看，2024Q3 公司期间费用率合计 27.85%，同比-0.56pct，其中销售、管理、研发、财务费用率分别为 5.67%、5.81%、16.81%、-0.44%，同比分别-3.81pct、+0.27pct、+2.91pct、+0.07pct，销售费用率下降带动期间费用率整体改善。2024 年公司显著加大研发力度，以扩大未来销售品类，为持续增长打好基础，2024Q3 公司研发费用达 9.14 亿元，同比增长约 64.38%。

归结到利润端，2024Q3 公司实现归母净利润 3.96 亿元，同比增

中微公司 (688012.SH)

维持

买入

吕娟

lyujuan@csc.com.cn

021-68821610

SAC 编号:S1440519080001

SFC 编号:BOU764

陈宣霖

chenxuanlin@csc.com.cn

SAC 编号:S1440524070007

发布日期：2024 年 10 月 30 日

当前股价：180.30 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

| 1 个月 | 3 个月 | 12 个月 |
|----------------|------------|---------------|
| 31.70/25.26 | 22.84/9.16 | 8.90/0.00 |
| 12 月最高/最低价 (元) | | 198.00/111.50 |
| 总股本 (万股) | | 62,220.50 |
| 流通 A 股 (万股) | | 62,220.50 |
| 总市值 (亿元) | | 1,121.84 |
| 流通市值 (亿元) | | 1,121.84 |
| 近 3 月日均成交量 (万) | | 866.23 |
| 主要股东 | | |
| 上海创业投资有限公司 | | 15.05% |

股价表现



相关研究报告

24.08.23 【中信建投专用设备】中微公司 (688012):高研发投入影响利润,订单高增为后续打下基础——半导体设备系列报告

长 152.63%，对应归母净利率 19.24%，同比+8.89pct；扣非归母净利润 3.30 亿元，同比增长 53.79%，对应扣非归母净利率 16.04%，同比+1.86pct。归母净利润增长远高于扣非归母净利润，主要系 2024Q3 计入非经常性损益的股权投资收益达 0.81 亿元，较 2023 年同期的亏损 1.02 亿元增长 1.83 亿元。

新增及在手订单表现优秀，平台化布局下多款设备进展显著

新增及在手订单高增，业绩支撑强劲。2024 年前三季度新增订单 76.4 亿元，同比约+52.0%，其中刻蚀设备新增订单 62.5 亿元，同比约+54.7%；新品 LPCVD 新增订单 3.0 亿元，开始启动放量。根据客户订单需求，公司 2024 年前三季度共生产专用设备 1,160 腔，同比增长约 310%，对应产值约 94.19 亿元，同比增长约 287%。2024Q3 末公司合同负债 29.88 亿元，较 2023 年末增长 287.25%；存货 78.22 亿元，较 2023 年末增长 83.59%；发出商品余额约 35.07 亿元，较 2023 年末增长约 304.03%，在手订单充足，业绩支撑强劲。

高端刻蚀产品新增付运量显著提升，新品 LPCVD 启动放量。①**刻蚀设备：**高端产品新增付运量显著提升，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；②**MOCVD：**公司积极布局碳化硅和氮化镓功率器件应用市场，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 新产品陆续进入市场；③**LPCVD：**新品实现首台销售，2024 年前三季度收入 0.28 亿元，开始启动放量；④**EPI：**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，结果获得客户高度认可。

投资建议

预计公司 2024-2026 年公司实现营业收入分别为 83.40、114.21、149.76 亿元，同比分别增长 33.15%、36.94%、31.12%，归母净利润分别为 13.92、23.95、33.27 亿元，同比分别增长-22.05%、72.06%、38.89%，对应 PE 分别为 80.97x、47.06x、33.88x，维持“买入”评级。

重要财务指标

| | 2022A | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|-----------|----------|----------|----------|-----------|-----------|
| 营业收入(百万元) | 4,739.83 | 6,263.51 | 8,340.01 | 11,421.07 | 14,975.66 |
| YOY(%) | 52.50 | 32.15 | 33.15 | 36.94 | 31.12 |
| 净利润(百万元) | 1,169.79 | 1,785.91 | 1,392.05 | 2,395.20 | 3,326.69 |
| YOY(%) | 15.66 | 52.67 | -22.05 | 72.06 | 38.89 |
| 毛利率(%) | 45.74 | 45.83 | 43.67 | 44.41 | 45.19 |
| 净利率(%) | 24.68 | 28.51 | 16.69 | 20.97 | 22.21 |
| ROE(%) | 7.55 | 10.02 | 7.26 | 11.15 | 13.47 |
| EPS(摊薄/元) | 1.88 | 2.87 | 2.24 | 3.85 | 5.35 |
| P/E(倍) | 96.35 | 63.11 | 80.97 | 47.06 | 33.88 |
| P/B(倍) | 7.28 | 6.32 | 5.88 | 5.25 | 4.56 |

资料来源: iFinD, 中信建投

风险分析

- (1) **下游扩产不及预期：**公司业务与下游半导体 Fab 客户资本开支相关性较强，若下游投资、扩产意愿降低将影响公司产品销量。
- (2) **贸易摩擦加剧：**中美等贸易摩擦加剧可能会对公司关键零部件备货产生不利影响。
- (3) **新产品研发不及预期：**若新产品研发不及预期，则会对其后续收入产生负面影响。
- (4) **市场竞争持续加剧：**公司竞争对手为国际知名半导体设备厂商与国内新进半导体设备公司，若公司无法有效应对市场竞争环境，则会面临行业地位下降等不利影响。

分析师介绍

吕娟

董事总经理，研委会副主任，上海区域总监，高端制造组组长，机械行业首席分析师。复旦大学经济学硕士，法国 EDHEC 商学院金融工程交换生，河海大学机械工程及自动化学士，2007.07-2016.12 曾就职于国泰君安证券研究所任机械首席分析师，2017.01-2019.07 曾就职于方正证券研究所任董事总经理、副所长、机械首席分析师。曾获新财富、金牛、IAMAC、水晶球、第一财经、WIND 最佳分析师第一名。2021 年新财富最佳分析师机械行业第二名。

陈宣霖

中信建投证券机械行业分析师。上海财经大学金融硕士，东南大学机械工程学士。2022 年入职中信建投证券，核心覆盖工程机械、半导体设备等板块。

研究助理

吴雨瑄

wuyuxuan@csc.com.cn

评级说明

| 投资评级标准 | | 评级 | 说明 |
|---|------|------|---------------|
| 报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（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。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。 | 股票评级 | 买入 | 相对涨幅 15% 以上 |
| | | 增持 | 相对涨幅 5%—15% |
| | | 中性 | 相对涨幅-5%—5%之间 |
| | | 减持 | 相对跌幅 5%—15% |
| | | 卖出 | 相对跌幅 15% 以上 |
| | 行业评级 | 强于大市 | 相对涨幅 10% 以上 |
| | | 中性 | 相对涨幅-10-10%之间 |
| | | 弱于大市 | 相对跌幅 10% 以上 |

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内 容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内 容。版权所 有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
 电话：（8610）56135088
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
 电话：（8621）6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼
 电话：（86755）8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场 2 期 18 楼
 电话：（852）3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk