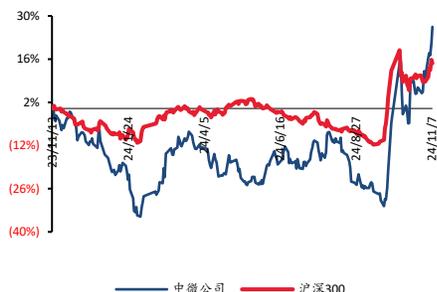


Q3 业绩高增长，新产品加速放量未来可期

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	6.22/6.22
总市值/流通(亿元)	1,351.12/1,351.12
12个月内最高/最低价(元)	229.26/104.92

相关研究报告

<<太平洋证券公司点评-中微公司(688012):蚀刻设备带动公司营收增长,新订单充足未来可期>>--
2024-10-23

证券分析师: 张世杰

E-MAIL: zhangsj@tpyzq.com
分析师登记编号: S1190523020001

证券分析师: 罗平

E-MAIL: luoping@tpyzq.com
分析师登记编号: S1190524030001

事件:中微公司发布2024年三季报,2024年前三季度公司实现营收55.07亿元,同比增长36.27%;实现归母净利润9.13亿元,同比减少21.28%;实现扣非归母净利润8.13亿元,同比增长10.88%。单看2024Q3,公司实现营收20.59亿元,同比增长35.96%,环比增长11.77%;实现归母净利润3.96亿元,同比增长152.63%,环比增长48.11%;实现扣非归母净利润3.30亿元,同比增长53.79%,环比增长49.92%。

刻蚀设备高增长,新产品放量节奏加速。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,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。分产品来看,2024年前三季度刻蚀设备收入为44.13亿元,同比增长53.77%。在新产品方面,公司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。

加大研发力度,运营效率提升。2024Q3,公司共发生期间费用5.74亿元,期间费率27.85%,同比下降0.56pcts。其中,由于市场对中微开发多种新设备的需求急剧增长,公司显著加大研发力度,2024Q3公司发生研发费用3.46亿元,研发费率16.81%,同比提升2.91pcts,公司显著加大研发力度,以尽快补短板,实现赶超,为持续增长打好基础。

新增订单动能充足,高合同负债未来可期。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,新产品开始启动放量。并且,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,为公司业绩的持续增长带来了充足动能。

盈利预测

我们预计公司2024-26年实现营收82.60、120.36、152.27亿元,实现归母净利润17.24、26.11、32.64亿元,对应PE78.37、51.74、41.39x,维持公司“买入”评级。

风险提示:下游需求不及预期风险;行业景气度波动风险;新产品研发不及预期风险

■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	6,264	8,260	12,036	15,227
营业收入增长率(%)	32.15%	31.87%	45.73%	26.51%
归母净利（百万元）	1,786	1,724	2,611	3,264
净利润增长率(%)	52.67%	-3.47%	51.48%	25.01%
摊薄每股收益（元）	2.89	2.77	4.20	5.25
市盈率（PE）	53.15	78.37	51.74	41.39

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	7,326	7,090	7,640	7,624	8,496
应收和预付款项	748	1,326	1,587	2,317	2,973
存货	3,402	4,260	5,623	8,034	10,036
其他流动资产	3,180	2,411	2,731	3,035	3,328
流动资产合计	14,655	15,087	17,581	21,010	24,833
长期股权投资	979	1,020	1,203	1,379	1,535
投资性房地产	7	6	6	5	5
固定资产	336	1,988	2,998	4,053	5,070
在建工程	1,000	849	725	607	501
无形资产开发支出	909	1,193	1,755	1,841	1,933
长期待摊费用	6	5	6	7	8
其他非流动资产	16,798	16,465	19,224	22,656	26,481
资产总计	20,035	21,526	25,917	30,547	35,533
短期借款	0	0	0	0	0
应付和预收款项	960	1,305	1,758	2,452	3,090
长期借款	500	0	10	20	30
其他负债	3,092	2,397	4,122	5,440	6,517
负债合计	4,552	3,702	5,890	7,912	9,637
股本	616	619	621	621	621
资本公积	12,647	13,317	13,804	13,804	13,804
留存收益	2,218	3,880	5,597	8,208	11,473
归母公司股东权益	15,484	17,826	20,032	22,643	25,908
少数股东权益	-1	-3	-5	-8	-12
股东权益合计	15,483	17,823	20,027	22,635	25,896
负债和股东权益	20,035	21,526	25,917	30,547	35,533

现金流量表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	618	-977	1,886	632	1,199
投资性现金流	-2,887	1,827	-1,658	-661	-335
融资性现金流	482	223	330	12	8
现金增加额	-1,718	1,085	550	-17	872

利润表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	4,740	6,264	8,260	12,036	15,227
营业成本	2,572	3,393	4,551	6,393	8,032
营业税金及附加	15	12	16	23	29
销售费用	409	492	785	1,083	1,370
管理费用	236	344	578	963	1,218
财务费用	-151	-87	-116	-124	-124
资产减值损失	-20	-11	0	0	0
投资收益	74	787	625	991	1,330
公允价值变动	63	-203	0	0	0
营业利润	1,263	1,980	1,932	2,928	3,658
其他非经营损益	-4	30	8	11	17
利润总额	1,259	2,010	1,941	2,939	3,675
所得税	91	226	219	331	414
净利润	1,168	1,784	1,722	2,608	3,261
少数股东损益	-2	-2	-2	-3	-4
归母股东净利润	1,170	1,786	1,724	2,611	3,264

预测指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	45.74%	45.83%	44.90%	46.89%	47.25%
销售净利率	24.68%	28.51%	20.87%	21.70%	21.44%
销售收入增长率	52.50%	32.15%	31.87%	45.73%	26.51%
EBIT 增长率	56.76%	33.47%	39.38%	54.28%	26.15%
净利润增长率	15.66%	52.67%	-3.47%	51.48%	25.01%
ROE	7.55%	10.02%	8.61%	11.53%	12.60%
ROA	5.84%	8.30%	6.65%	8.55%	9.19%
ROIC	5.69%	6.33%	7.97%	10.89%	12.02%
EPS (X)	1.90	2.89	2.77	4.20	5.25
PE (X)	51.58	53.15	78.37	51.74	41.39
PB (X)	3.90	5.34	6.74	5.97	5.22
PS (X)	12.74	15.19	16.36	11.23	8.87
EV/EBITDA (X)	47.74	59.65	60.32	40.56	32.18

资料来源: 携宁, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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。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。我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。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。