

中微公司（688012.SH）

营收再创新高，高端刻蚀设备付运量增速明显

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	4,740	6,264	8,360	11,210	14,286
增长率 yoy（%）	52.5	32.1	33.5	34.1	27.4
归母净利润（百万元）	1,170	1,786	1,788	2,410	3,296
增长率 yoy（%）	15.7	52.7	0.1	34.8	36.8
ROE（%）	7.5	10.0	9.2	11.1	13.2
EPS 最新摊薄（元）	1.88	2.87	2.87	3.87	5.30
P/E（倍）	113.3	74.2	74.1	55.0	40.2
P/B（倍）	8.6	7.4	6.8	6.1	5.3

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件：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+36.27%；实现归母净利润 9.13 亿元，同比-21.28%；实现扣非净利润 8.13 亿元，同比+10.88%。其中，公司 2024 年 Q3 实现营收 20.59 亿元，同比+35.96%，环比+11.77%；实现归母净利润 3.96 亿元，同比+152.63%，环比+48.11%；实现扣非净利润 3.30 亿元，同比+53.79%，环比+49.92%。

营收再创新高，刻蚀设备付运量显著提升：2024 年前三季度，公司业务规模持续扩大，刻蚀设备销售收入显著提升，使得公司营收再创新高。盈利能力方面，2024 年前三季度，公司毛利率为 42.22%，同比-1.23pcts，毛利率变化主因系确认收入的产品结构变化带来的正常波动；净利率为 16.56%，同比-12.11pcts，净利率下降的主因系 1）研发支出增加；2）投资收益大幅减少。费用方面，2024 年前三季度公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 5.79%/5.65%/16.60%/-1.06%，同比变动分别为 -0.19/+0.58/+4.17/+0.51pcts，研发费用同比大幅提升主因系公司保持业绩持续增长而明显加大研发力度。

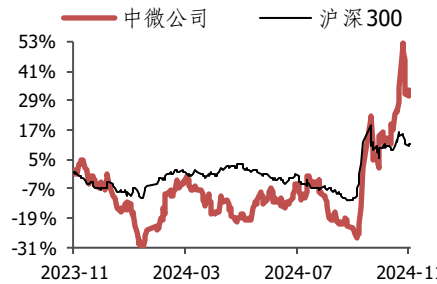
订单持续增长强劲，各领域产品成果颇丰：2024 年前三季度，公司新增订单 76.4 亿元，同比增长约 52.0%。其中刻蚀设备新增订单 62.5 亿元，同比增长约 54.7%；LPCVD 新增订单 3.0 亿元，新产品开始启动放量。公司各领域产品成果颇丰，1）CCP，2024 年前三季度交付超 1000 个反应台，累计交付超 3800 个反应台；先进逻辑器件中段关键刻蚀工艺和先进存储器件超高深宽比刻蚀工艺实现量产。2）ICP，在先进逻辑和存储芯片中关键 ICP 刻蚀工艺的高端 ICP 设备付运大幅提升；Primo Twin-Star®在多个客户获得重复订单。3）LPCVD，已确认首台设备销售收入，钨系列产品取得多个系统量产订单，新增多家客户装机量，设备验证有序推进；多款 CVD 和 ALD 设备研发顺利推进，增加薄膜设备的覆盖率。4）EPI，机台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。5）MOCVD，PRISMO UniMax®在 Mini-LED 显示外延片生产设备领域处于国际领先；制造 Micro-LED 应用的新型 MOCVD 设备在客户端进行验证测试；用于碳化硅功率器件外延生产的设备付运到客户端开展验证测试。

买入（上调评级）

股票信息

行业	电子
2024 年 11 月 20 日收盘价（元）	213.01
总市值（百万元）	132,569.70
流通市值（百万元）	132,569.70
总股本（百万股）	622.36
流通股本（百万股）	622.36
近 3 月日均成交额（百万元）	2,100.85

股价走势



作者

分析师 邹兰兰

执业证书编号：S1070518060001

邮箱：zoulanlan@cgws.com

相关研究

- 1、《业绩表现持续亮眼，前瞻性布局高端设备—中微公司（688012.SH）公司动态点评》2024-06-12

中国半导体设备市场增长迅速，持续受益行业增长及市占率提升：SEMI 统计报告显示，2023 年中国大陆成为全球最大的集成电路设备市场，占比达到 35%。另外，根据 Gartner 数据统计，2018 年到 2025 年全球芯片生产线建设项目共计 171 座新产线，其中 74 座位于中国大陆，区域占比最高达 43%。此外，WSTS 预计，2024 年全球半导体销售额从 2023 年的 5,269 亿美元增长了 16%，达到创纪录的 6,112 亿美元。预估 2025 年全球半导体市场产值将进一步增长 12.5%，达到 6,874 亿美元。半导体设备市场机会巨大，随着市场对公司开发多种新设备的需求急剧增长，公司今年持续加大研发投入，2024 年前三季度，研发投入达 15.44 亿元，同比增长 95.99%，占收入比例的 28.03%。公司在研项目涵盖六大类设备、20 多种新设备。公司根据技术发展及客户需求，大力投入先进芯片制造技术中关键刻蚀设备的研发和验证，其中，公司的等离子刻蚀设备技术能力已经达到 5nm 及以下，市场占有率不断提升并不断收到行业领先客户批量订单；今明两年，公司会新增 10 余类薄膜沉积设备产品交付客户，公司将受益行业的增长趋势，同时继续扩大在主要客户产品线上的占有率，公司订单及业绩增速有望保持高速增长。

上调至“买入”评级：公司加速推进半导体设备平台化布局，公司刻蚀、薄膜沉积、MOCVD 设备已达国际先进水平。我们看好下游半导体制造产业增长趋势，公司持续深耕集成电路关键设备领域，未来公司业绩有望受益半导体行业恢复上行进而持续增长，故上调至“买入”评级。考虑到公司为不断提升产品竞争力而保持较高的研发投入，一定程度影响利润端表现，故调整公司 2024-2025 年的盈利预测。预计公司 2024-2026 年归母净利润为 17.88/24.10/32.96 亿元，对应 EPS 为 2.87/3.87/5.30 元，对应 PE 为 74/55/40 倍。

风险提示：行业景气度波动风险；下游需求不及预期；国际贸易摩擦加剧风险；市场竞争加剧风险。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	14655	15087	19600	24649	30171
现金	7326	7090	9464	12690	16172
应收票据及应收账款	713	1213	1235	2010	2204
其他应收款	27	10	39	27	57
预付账款	35	112	84	179	156
存货	3402	4260	6313	7294	9065
其他流动资产	3153	2401	2465	2448	2517
非流动资产	5380	6438	6831	7429	8160
长期股权投资	979	1020	1012	1006	1006
固定资产	336	1988	2301	2719	3190
无形资产	909	1193	1290	1379	1485
其他非流动资产	3155	2238	2227	2324	2479
资产总计	20035	21526	26430	32078	38330
流动负债	3919	3624	6917	10187	13185
短期借款	0	0	3084	5834	8220
应付票据及应付账款	960	1305	1791	2202	2607
其他流动负债	2959	2319	2043	2152	2358
非流动负债	633	79	89	105	125
长期借款	500	0	10	26	46
其他非流动负债	133	79	79	79	79
负债合计	4552	3702	7006	10292	13310
少数股东权益	-1	-3	-4	-6	-10
股本	616	619	619	619	619
资本公积	12647	13317	13317	13317	13317
留存收益	2218	3880	5621	7950	11109
归属母公司股东权益	15484	17826	19428	21792	25030
负债和股东权益	20035	21526	26430	32078	38330

现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	618	-977	63	919	1816
净利润	1168	1784	1787	2408	3293
折旧摊销	129	162	229	272	328
财务费用	-151	-87	-172	-74	-7
投资损失	-74	-787	-258	-315	-359
营运资金变动	-604	-2589	-1427	-1313	-1442
其他经营现金流	150	541	-96	-57	3
投资活动现金流	-2887	1827	-263	-492	-695
资本支出	1505	870	630	875	1059
长期投资	-1371	2202	8	5	1
其他投资现金流	-11	496	359	378	363
筹资活动现金流	482	223	-511	49	-25
短期借款	0	0	3084	2750	2386
长期借款	500	-500	10	16	20
普通股增加	0	3	0	0	0
资本公积增加	359	670	0	0	0
其他筹资现金流	-378	49	-3605	-2717	-2431
现金净增加额	-1718	1085	-711	476	1096

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	4740	6264	8360	11210	14286
营业成本	2572	3393	4682	6026	7244
营业税金及附加	15	12	25	40	42
销售费用	409	492	761	984	1227
管理费用	236	344	496	642	790
研发费用	605	817	1111	1454	1860
财务费用	-151	-87	-172	-74	-7
资产和信用减值损失	-26	-21	-5	-5	-8
其他收益	102	124	131	138	124
公允价值变动收益	63	-203	103	64	7
投资净收益	74	787	258	315	359
资产处置收益	-5	0	-1	-1	-2
营业利润	1263	1980	1943	2649	3610
营业外收入	0	33	8	11	13
营业外支出	5	3	3	3	3
利润总额	1259	2010	1948	2657	3620
所得税	91	226	162	249	327
净利润	1168	1784	1787	2408	3293
少数股东损益	-2	-2	-1	-2	-3
归属母公司净利润	1170	1786	1788	2410	3296
EBITDA	1246	2069	2029	2873	3947
EPS (元/股)	1.88	2.87	2.87	3.87	5.30

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入 (%)	52.5	32.1	33.5	34.1	27.4
营业利润 (%)	11.4	56.8	-1.9	36.4	36.3
归属母公司净利润 (%)	15.7	52.7	0.1	34.8	36.8
获利能力					
毛利率 (%)	45.7	45.8	44.0	46.2	49.3
净利率 (%)	24.6	28.5	21.4	21.5	23.0
ROE (%)	7.5	10.0	9.2	11.1	13.2
ROIC (%)	6.5	9.2	7.3	8.5	9.9
偿债能力					
资产负债率 (%)	22.7	17.2	26.5	32.1	34.7
净负债比率 (%)	-43.7	-36.8	-32.7	-31.2	-31.4
流动比率	3.7	4.2	2.8	2.4	2.3
速动比率	2.8	2.8	1.8	1.6	1.6
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4
应收账款周转率	8.4	7.0	7.8	7.7	7.5
应付账款周转率	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	1.88	2.87	2.87	3.87	5.30
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.99	-1.57	0.10	1.48	2.92
每股净资产 (最新摊薄)	24.88	28.64	31.22	35.01	40.22
估值比率					
P/E	113.3	74.2	74.1	55.0	40.2
P/B	8.6	7.4	6.8	6.1	5.3
EV/EBITDA	98.1	59.7	61.0	42.9	31.0

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
 邮编：518033

传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
 邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
 邮编：100044

传真：86-10-88366686