

中微公司 (688012.SH)

营收业绩稳健增长，平台化设备集团逐步成型

中微公司发布 25H1 业绩报告。公司 25H1 实现营收 49.6 亿元，同比+43.9%，实现归母净利润 7.06 亿元，同比+36.6%，实现扣非净利润为 5.39 亿元，同比+11.5%。单季度来看，25Q2 实现营收 27.9 亿元，同比+51.3%，环比+28.25%，实现归母净利润为 3.93 亿元，同比+46.8%，环比+25.5%。其中 25H1 刻蚀设备收入 37.8 亿元，同比+40.1%，LPCVD 设备收入 1.99 亿元，同比+608.2%。公司针对先进逻辑和存储器件制造中关键刻蚀工艺高端产品新增付运量显著提升，在先进逻辑器件和先进存储器件中多种关键刻蚀工艺实现大规模量产。

设备累计装机维持高速增长，多产品进展顺利。 1) **CCP 刻蚀设备**，PrimoHD-RIE 在 25H1 累计装机超过 120 个反应台，PrimoUD-RIE 累计装机接近 200 个反应台。截至 25H1，CCP 刻蚀设备累计装机量超过 4500 个反应台，较 2024 年同期增长超过 900 个反应台。其中，双反应台刻蚀产品截至 25H1 累计装机突破了 3300 个反应台。单反应台产品截至 2025 年上半年累计装机接近 1200 个反应台。2) **ICP 刻蚀设备**，公司设备在涵盖逻辑、DRAM、3D NAND、功率和电源管理、以及微电机系统等芯片和器件的 50 多个客户的生产线上大规模量产，并继续验证更多 ICP 刻蚀工艺。截至 25H1，ICP 刻蚀设备累计装机量超过 1200 个反应台，下一代 ICP 刻蚀设备 Primo Nanova3G 在实验室已经完成 Alpha 反应腔的搭建，正展开反应腔体表征，PrimoMenova™12 寸金属刻蚀设备全球首台机顺利付运国内一家重要集成电路研发设计及制造服务商，开始现场验证。

持续加大研发投入，铸就技术高壁垒。 2025 年上半年公司研发投入约 14.92 亿元，同比增加 5.21 亿元（增长约 53.70%），2025 年上半年研发投入占公司营业收入比例约为 30.07%，远高于科创板上市公司的平均研发投入水平（10%~15%）。2025 年上半年研发费用 11.16 亿元，较去年增长约 5.49 亿元（同比增速约 96.65%）。目前公司在研项目涵盖六大类，超过二十款新设备的开发。公司新产品研发速度显著加快（过去通常需要三到五年开发一款新设备，现在只需两年或更短时间），未来公司有望更大规模地推出有竞争力的新设备，并顺利进入市场。目前公司的三十多种设备已经覆盖半导体高端设备的 25%到 30%。

把握产业整合趋势，外延内生加速提升设备品类覆盖度。 中微公司未来 5-10 年计划通过外延收购和内生研发的方式，逐步覆盖半导体高端设备的 50%到 60%，打造平台型集团公司，公司未来将全面覆盖刻蚀、薄膜及量检测业务，对行业内的外延收购机会保持积极且开放的态度。中微公司特点是扎实做产品，快速发展的同时保持高质量发展，成为刻蚀、薄膜及量检测设备的世界先进供应商。

盈利预测及投资建议： 公司作为国内半导体刻蚀、薄膜设备龙头，近年来专注于加速设备平台化，拓展设备品类，除刻蚀、薄膜沉积等设备外，公司正全面布局量检测行业，包括光学检测和电子束检测设备等。伴随公司研究成果持续高效转化，有望进一步实现业绩高速增长，预计公司 2025-2027 年有望实现营收 120.7/158.0/205.4 亿元，有望实现归母净利润 22.5/34.5/48.5 亿元，维持“买入”评级。

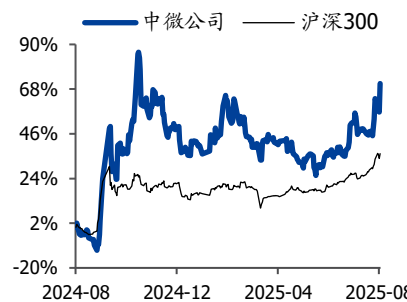
风险提示： 下游需求不及预期、地缘政治风险、产品进展不及预期。

买入（维持）

股票信息

行业	半导体
前次评级	买入
08月28日收盘价(元)	225.50
总市值(百万元)	141,195.77
总股本(百万股)	626.15
其中自由流通股(%)	100.00
30日日均成交量(百万股)	11.59

股价走势



作者

分析师	郑震湘
执业证书编号:	S0680524120005
邮箱:	zhengzhenxiang@gszq.com
分析师	余凌星
执业证书编号:	S0680525010004
邮箱:	shelingxing1@gszq.com
分析师	刘嘉元
执业证书编号:	S0680525010002
邮箱:	liujiayuan1@gszq.com

相关研究

- 《中微公司 (688012.SH): 营收业绩稳健增长, 高研发转换效率打造高端装备平台》 2025-07-21
- 《中微公司 (688012.SH): 营收持续高增, 设备平台化布局渐丰》 2025-04-18
- 《中微公司 (688012.SH): 国产刻蚀+MOCVD 龙头, 加速打造高端装备平台》 2025-03-21

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	6,264	9,065	12,074	15,801	20,542
增长率 yoy (%)	32.1	44.7	33.2	30.9	30.0
归母净利润 (百万元)	1,786	1,616	2,251	3,454	4,847
增长率 yoy (%)	52.7	-9.5	39.3	53.5	40.3
EPS 最新摊薄 (元/股)	2.85	2.58	3.59	5.52	7.74
净资产收益率 (%)	10.0	8.2	10.3	13.9	16.6
P/E (倍)	79.1	87.4	62.7	40.9	29.1
P/B (倍)	7.9	7.2	6.5	5.7	4.8

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 08 月 28 日收盘价

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	15087	17901	22770	27502	35648
现金	7090	7762	10015	11565	15708
应收票据及应收账款	1213	1445	2108	2885	3675
其他应收款	10	11	46	51	78
预付账款	112	54	152	221	253
存货	4260	7039	8666	10952	14029
其他流动资产	2401	1590	1783	1828	1905
非流动资产	6438	8317	8239	8280	8244
长期投资	1020	870	870	870	870
固定资产	1988	2716	2716	2716	2716
无形资产	687	693	693	693	693
其他非流动资产	2744	4038	3960	4001	3965
资产总计	21526	26218	31009	35782	43892
流动负债	3624	5634	8405	10070	13870
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	1305	1680	2642	3427	4421
其他流动负债	2319	3954	5763	6643	9449
非流动负债	79	848	836	848	848
长期借款	0	722	722	734	734
其他非流动负债	79	126	114	114	114
负债合计	3702	6482	9241	10917	14718
少数股东权益	-3	-1	-4	-8	-13
股本	619	622	622	622	622
资本公积	13317	14102	14102	14102	14102
留存收益	3880	5311	7339	10439	14754
归属母公司股东权益	17826	19737	21772	24872	29188
负债和股东权益	21526	26218	31009	35782	43892

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	-977	1458	2078	1526	4061
净利润	1784	1614	2248	3450	4842
折旧摊销	176	260	20	36	36
财务费用	-71	-32	7	7	0
投资损失	-787	-88	-409	-502	-638
营运资金变动	-2238	-212	274	-1488	-182
其他经营现金流	159	-84	-62	22	4
投资活动现金流	1827	646	468	419	644
资本支出	-867	-892	154	-83	6
长期投资	2202	2232	0	0	0
其他投资现金流	492	-694	314	502	638
筹资活动现金流	223	-2	-289	-396	-562
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	-500	722	0	12	0
普通股增加	3	3	0	0	0
资本公积增加	670	785	0	0	0
其他筹资现金流	49	-1511	-289	-408	-562
现金净增加额	1085	2117	2254	1549	4143

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	6264	9065	12074	15801	20542
营业成本	3519	5343	6894	8866	11420
营业税金及附加	12	31	35	45	60
营业费用	366	479	628	822	1019
管理费用	344	482	640	822	1017
研发费用	817	1418	2149	2236	2738
财务费用	-87	-87	-24	-23	-35
资产减值损失	-11	-118	-5	-5	-10
其他收益	124	202	266	326	370
公允价值变动收益	-203	153	100	30	20
投资净收益	787	88	409	502	638
资产处置收益	0	0	-5	-4	0
营业利润	1980	1704	2479	3841	5320
营业外收入	33	10	10	10	10
营业外支出	3	5	8	12	4
利润总额	2010	1709	2481	3839	5326
所得税	226	95	233	389	485
净利润	1784	1614	2248	3450	4842
少数股东损益	-2	-1	-3	-4	-5
归属母公司净利润	1786	1616	2251	3454	4847
EBITDA	1485	1635	2478	3853	5328
EPS (元/股)	2.85	2.58	3.59	5.52	7.74

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	32.1	44.7	33.2	30.9	30.0
营业利润(%)	56.8	-14.0	45.5	54.9	38.5
归属母公司净利润(%)	52.7	-9.5	39.3	53.5	40.3
获利能力					
毛利率(%)	43.8	41.1	42.9	43.9	44.4
净利率(%)	28.5	17.8	18.6	21.9	23.6
ROE(%)	10.0	8.2	10.3	13.9	16.6
ROIC(%)	6.3	6.3	9.9	13.4	16.1
偿债能力					
资产负债率(%)	17.2	24.7	29.8	30.5	33.5
净负债比率(%)	-36.8	-35.4	-42.6	-43.4	-51.2
流动比率	4.2	3.2	2.7	2.7	2.6
速动比率	2.8	1.8	1.6	1.5	1.5
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.4	0.4	0.5	0.5
应收账款周转率	7.0	7.2	7.4	6.9	6.9
应付账款周转率	3.1	3.6	3.2	2.9	2.9
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	2.85	2.58	3.59	5.52	7.74
每股经营现金流(最新摊薄)	-1.56	2.33	3.32	2.44	6.49
每股净资产(最新摊薄)	28.47	31.52	34.77	39.72	46.61
估值比率					
P/E	79.1	87.4	62.7	40.9	29.1
P/B	7.9	7.2	6.5	5.7	4.8
EV/EBITDA	59.7	67.7	53.2	33.8	23.7

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025年08月28日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见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，对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路8号院7楼中海地产广场东塔7层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路555号陆家嘴金融街区22栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com