

联合研究 | 公司点评 | 中微公司 (688012.SH)

中微公司 2025H1 点评：业绩加速增长，平台化快速推进

报告要点

公司发布 2025H1 财报，2025H1 实现总营业收入 49.61 亿元，同比增长 43.88%，归母净利润 7.06 亿元，同比增长 36.62%，扣非归母净利润 5.39 亿元，同比增长 11.49%；其中 2025Q2 营收 27.87 亿元，同比增长 51.26%，环比增长 28.25%，归母净利润 3.93 亿元，同比增长 46.82%，环比增长 25.47%，扣非归母净利润 2.40 亿元，同比增长 9.16%，环比下滑 19.39%。

分析师及联系人



赵智勇

SAC: S0490517110001
SFC: BRP550



杨洋

SAC: S0490517070012
SFC: BUW100



倪燕

SAC: S0490520030003



王泽罡

SAC: S0490521120001

中微公司 (688012.SH)

中微公司 2025H1 点评：业绩加速增长，平台化快速推进

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

事件描述

公司发布 2025H1 财报，2025H1 实现总营业收入 49.61 亿元，同比增长 43.88%，归母净利润 7.06 亿元，同比增长 36.62%，扣非归母净利润 5.39 亿元，同比增长 11.49%；其中 2025Q2 营收 27.87 亿元，同比增长 51.26%，环比增长 28.25%，归母净利润 3.93 亿元，同比增长 46.82%，环比增长 25.47%，扣非归母净利润 2.40 亿元，同比增长 9.16%，环比下滑 19.39%。

事件评论

- 业绩加速增长，存货和合同负债继续提升。2025H1 公司营收、归母净利润均取得快速增长，其中 2025Q2 的营收和归母净利润增速相较 2025Q1 提升，呈加速增长趋势。2025H1 刻蚀设备销售约 37.81 亿元，同比增长约 40.12%；LPCVD 设备销售约 1.99 亿元，同比增长约 608.19%；公司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，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。公司存货和合同负债同环比提升，印证公司订单继续增长，未来业绩无忧。
- 研发投入继续加大，平台化持续推进。公司继续保持较高的研发投入，2025 年上半年公司研发投入总额 14.92 亿元，同比增长 53.70%，研发投入总额占营业收入比例为 30.07%。公司目前正在开展多个关键制程工艺的核心设备开发。1) CCP 刻蚀设备，公司的产品已广泛应用于国内外一线客户的生产线，截至 2025H1，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；2) ICP 刻蚀设备，公司的产品在涵盖逻辑、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 2025H1，ICP 刻蚀设备累计装机量超过 1200 个反应台；3) MOCVD 设备，保持国际氮化镓基 MOCVD 设备市场领先地位，Mini-LED 显示外延片生产设备领域处于国际领先，Micro-LED 应用的设备样机验证顺利并已取得客户重复订单；4) 薄膜沉积设备，公司已开发出六款薄膜沉积产品并推向市场，包括 CVD 钨设备、HAR 钨设备和 ALD 钨设备、ALD 氮化钛、ALD 钛铝和 ALD 氮化钽，此外 EPI 设备的研发验证也进展顺利。
- 积极扩张产能，支撑未来发展。公司位于南昌的约 14 万平方米的生产和研发基地、在上海临港的约 18 万平方米的生产和研发基地已投入使用，产能大幅提升；上海临港滴水湖畔约 10 万平方米的总部大楼暨研发中心也在顺利建设；为确保今后十年有足够的厂房，并保障众多新产品研发和产能高速增长的需求，公司规划将在广州增城区及成都高新区建造新的生产和研发基地。
- 预计 2025-2026 年公司有望实现营收 119、154 亿元，实现归母净利润 24.0、33.0 亿元，对应 PE 分别为 56、41 倍，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、限制政策进一步加剧的风险；
- 2、半导体景气度不及预期的风险；
- 3、公司在新工艺和新产品验证进度不达预期的风险。

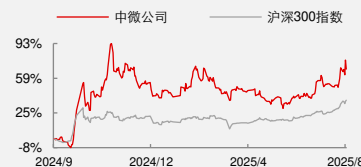
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	214.17
总股本(万股)	62,615
流通A股/B股(万股)	62,615/0
每股净资产(元)	33.33
近12月最高/最低价(元)	256.99/115.50

注：股价为 2025 年 8 月 29 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《中微公司 2024 点评：收入高增，平台化持续夯实》2025-05-09
- 《中微公司 2025Q1 点评：营收快速增长，合同负债大幅提升》2025-05-08
- 《中微公司 2024Q3 点评：业绩订单高增，新设备开始放量》2024-11-05


 更多研报请访问
 长江研究小程序

风险提示

1、限制政策进一步加剧的风险。美国、日本、荷兰等国家对中国大陆推出了半导体限制政策，虽然当前市场对于潜在的政策风险已有较为充分的预期，但后续若限制政策进一步加码，可能会对中国大陆半导体晶圆厂资本开支造成较大影响，进而影响半导体设备行业订单。

2、半导体景气度不及预期的风险。若下游半导体行业景气度低迷，将减弱晶圆厂扩产的意愿，导致国产半导体设备企业的订单受到影响。

3、公司在新工艺和新产品验证进度不达预期的风险。公司半导体设备业绩较高程度依靠其刻蚀设备在国内产线上的份额提升，及新产品的拓展，但晶圆厂在批量采购半导体设备前需要较长时间的验证，虽然国产化情绪加持下，验证进程相较此前有所加速，但若因质量、良率问题或其他因素导致验证进度不及预期，将影响公司订单与业绩。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	9065	11922	15364	19150	货币资金	7762	10262	12202	15071
营业成本	5343	6940	8945	11143	交易性金融资产	834	634	834	934
毛利	3722	4983	6420	8007	应收账款	1352	1631	2079	2570
%营业收入	41%	42%	42%	42%	存货	7039	8545	10901	13468
营业税金及附加	31	38	49	61	预付账款	54	208	268	334
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	860	1055	1221	1392
销售费用	479	523	549	603	流动资产合计	17901	22336	27505	33770
%营业收入	5%	4%	4%	3%	长期股权投资	870	920	970	1020
管理费用	482	547	610	699	投资性房地产	6	6	6	6
%营业收入	5%	5%	4%	4%	固定资产合计	2716	2966	3041	2995
研发费用	1418	1509	1891	2350	无形资产	693	641	584	521
%营业收入	16%	13%	12%	12%	商誉	0	0	0	0
财务费用	-87	-85	-105	-114	递延所得税资产	180	188	188	188
%营业收入	-1%	-1%	-1%	-1%	其他非流动资产	3852	3574	3532	3544
加: 资产减值损失	-118	-130	-150	-180	资产总计	26218	30630	35825	42043
信用减值损失	-21	-25	-30	-35	短期贷款	0	0	0	0
公允价值变动收益	153	0	0	0	应付款项	1680	2313	2982	3714
投资收益	88	119	154	191	预收账款	0	0	0	0
营业利润	1704	2654	3662	4672	应付职工薪酬	391	555	716	891
%营业收入	19%	22%	24%	24%	应交税费	209	298	384	479
营业外收支	5	5	5	5	其他流动负债	3354	4770	6133	7626
利润总额	1709	2659	3667	4677	流动负债合计	5634	7936	10214	12711
%营业收入	19%	22%	24%	24%	长期借款	722	722	722	722
所得税费用	95	266	367	468	应付债券	0	0	0	0
净利润	1614	2393	3300	4210	递延所得税负债	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	1616	2395	3303	4214	其他非流动负债	126	114	114	114
少数股东损益	-1	-2	-3	-4	负债合计	6482	8772	11050	13547
EPS (元)	2.61	3.83	5.28	6.73	归属于母公司所有者权益	19737	21861	24782	28507
					少数股东权益	-1	-4	-7	-11
现金流量表 (百万元)					股东权益	19736	21857	24775	28496
	2024A	2025E	2026E	2027E	负债及股东权益	26218	30630	35825	42043
经营活动现金流净额	1458	2887	2874	3726					
取得投资收益收回现金	150	119	154	191	基本指标				
长期股权投资	150	-50	-50	-50		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-892	-167	-360	-310	每股收益	2.61	3.83	5.28	6.73
其他	1239	10	-295	-200	每股经营现金流	2.34	4.61	4.59	5.95
投资活动现金流净额	646	-87	-551	-369	市盈率	82.06	55.98	40.60	31.82
债券融资	0	0	0	0	市净率	6.75	6.13	5.41	4.70
股权融资	261	3	0	0	EV/EBITDA	77.23	41.35	30.32	23.60
银行贷款增加(减少)	750	0	0	0	总资产收益率	6.8%	8.4%	9.9%	10.8%
筹资成本	-200	-278	-383	-488	净资产收益率	8.2%	11.0%	13.3%	14.8%
其他	-812	-21	0	0	净利率	17.8%	20.1%	21.5%	22.0%
筹资活动现金流净额	-2	-296	-383	-488	资产负债率	24.7%	28.6%	30.8%	32.2%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	2103	2504	1940	2869	总资产周转率	0.38	0.42	0.46	0.49

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江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，经营证券业务许可证编号为：10060000。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的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。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的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。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。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务（例如：配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资）。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。