

**2026年1月5日**
**朱吉翔**
**C0044@capitalcom.tw**
**目标价(元)**
**370**
**公司基本资讯**

产业别	机械设备		
A 股价(2025/12/31)	272.72		
上证指数(2025/12/31)	3968.84		
股价 12 个月高/低	342.5/164.61		
总发行股数(百万)	626.15		
A 股数(百万)	626.15		
A 市值(亿元)	1707.62		
主要股东	上海创业投资有限公司 (14.93%)		
每股净值(元)	34.29		
股价/账面净值	7.95		
一个月	三个月	一年	
股价涨跌(%)	5.1	-7.6	44.4

**近期评等**

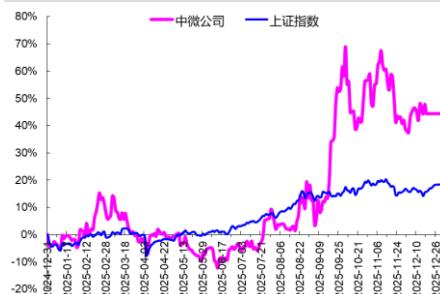
出刊日期	前日收盘	评等
2025-11-03	277.90	买进
2025-07-04	177.74	买进
2025-04-24	187.35	买进

**产品组合**

销售专用设备	79%
销售备品备件	19%
设备维护	1%

**机构投资者占流通 A 股比例**

基金	22.4%
一般法人	31.6%

**股价相对大盘走势**

**年度截止 12 月 31 日**

		2023	2024	2025F	2026F	2027F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	1786	1616	2122	3089	4027
同比增减	%	52.7	-9.5	31.3	45.6	30.4
每股盈余 (EPS)	RMB 元	2.87	2.60	3.42	4.97	6.48
同比增减	%	52.7	-9.5	31.3	45.6	30.4
市盈率(P/E)	X	95.0	104.9	79.7	54.9	42.1
股利 (DPS)	RMB 元	0	0	0	0	0
股息率 (Yield)	%	0	0	0	0	0

**中微公司(688012.SH)**
**(Buy) 买进**
**拟收购CMP企业，平台化战略更进一步**
**结论与建议：**

公司公告拟通过增发及现金支付方式收购杭州众硅 65% 的股权。通过本次并购，公司将成为具备“刻蚀+薄膜沉积+量检测+湿法”四大前道核心工艺的厂商，成功实现从“干法”向“干法+湿法+量检测”整体解决方案的关键跨越。公司成长空间进一步打开。目前公司股价对应 2027 年 PE42 倍，维持买进的评级。

■ **拟增发收购杭州众硅,平台化战略更进一步。** 公司公告，拟向不超过 35 名的特定投资者非公开发行股票及支付现金方式收购杭州众硅 (CMP 设备) 64.7% 的股权，若收购完成，公司将持有共计 76.7% 的杭州众硅股权 (原中微临港持有 12%)。标的公司创始人为顾海洋博士及团队人员主要是来源于应材、泛林等龙头企业，当前已成为国内少数掌握 6 至 12 英寸全制程 CMP 工艺开发与设备落地能力的厂商。杭州众硅 2025 年前 11 个月营收 1.28 亿元，超 2024 年全年 5287 万元规模，前 11 个月亏损 1.2 亿元。截至公告日，本次交易相关的审计、评估工作尚未完成，标的资产拟定交易价格尚未最终确定，仅确定增发价格为前 20 日的均价 216.77 元/股，较目前股价折让 21%。通过本次并购双方将形成显著的战略协同，公司将成为具备“刻蚀+薄膜沉积+量检测+湿法”四大前道核心工艺的厂商，实现从“干法”向“干法+湿法+量检测”整体解决方案的关键跨越，向半导体平台化企业迈出关键的一步。

■ **3Q25 营收增长好于预期，新设备收入增长迅猛：** 2025 年前三季度公司实现营收 80.6 亿元，YOY 增长 46.4%；实现净利润 12.1 亿元，YOY 增长 32.7%，EPS1.94 元。其中，3Q25 公司实现营收 31 亿元，YOY 增长 50.6%，实现净利润 5.1 亿元，YOY 增长 27.5%。3Q25 公司营收好于预期。从毛利率来看，2025 年前三季度公司综合毛利率 39.1%，较上年同期下降 3.1 个百分点。截止 3Q25，公司合同负债 43.9 亿元，较上季度末增加 39%，在当季大量确认收入的同时，新增订单增长更快，整体业绩表现超预期。。

■ **盈利预测：** 我们预计公司 2025-27 年实现净利润 21 亿元、30.9 亿元和 40.3 亿元，YOY 分别增长 31%、46% 和 30%，EPS 分别为 3.42 元、4.97 元和 6.48 元，目前股价对应 2025-27 年 PE 分别为 80 倍、55 倍和 42 倍，考虑到中美科技争端激烈，半导体设备本土化需求迫切，给予买进的评级。

■ **风险提示：** 半导体设备需求下降。

.....接续下页.....

**【投资评等说明】**

**评等定义**

强力买进 (StrongBuy)	潜在上涨空间 $\geq 35\%$
买进 (Buy)	$15\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 35\%$
区间操作 (TradingBuy)	$5\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 15\%$
	无法由基本面给予投资评等
中立 (Neutral)	预期近期股价将处于盘整
	建议降低持股

**附一：合并损益表**

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
营业收入	6264	9065	12961	17121	20410
经营成本	3393	5343	7663	9980	11799
营业税金及附加	12	31	71	94	112
销售费用	492	479	650	867	980
管理费用	344	482	594	784	935
财务费用	-87	-87	-168	-241	-267
资产减值损失	0	0	10	10	10
投资收益	787	88	206	300	400
营业利润	1980	1704	2259	3323	4332
营业外收入	33	10	0	0	0
营业外支出	3	5	2	2	2
利润总额	2010	1709	2257	3321	4330
所得税	226	95	135	233	303
少数股东损益	-2	-1	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	1786	1616	2122	3089	4027

**附二：合并资产负债表**

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
货币资金	7090	7762	8361	8285	9135
应收账款	1165	1352	1528	1849	2385
存货	4260	7039	6687	6018	5115
流动资产合计	15087	17901	18617	19175	19559
长期股权投资	1020	870	913	959	1007
固定资产	1988	2716	3124	3436	3608
在建工程	849	652	659	692	754
非流动资产合计	6438	8317	10313	12788	15857
资产总计	21526	26218	28930	31963	35416
流动负债合计	3624	5634	14648	40282	116818
非流动负债合计	79	848	1951	4721	11991
负债合计	3702	6482	6995	7346	7416
少数股东权益	-3	-1	-1	-1	-1
股东权益合计	17826	19737	21934	24617	28000
负债及股东权益合计	21526	26218	28930	31963	35416

**附三：合并现金流量表**

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
经营活动产生的现金流量净额	949	949	1723	2233	2561
投资活动产生的现金流量净额	-1922	-1922	-1600	-2509	-2011
筹资活动产生的现金流量净额	1086	1086	476	200	300
现金及现金等价物净增加额	113	113	599	-76	850

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务.不是.个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核审审计。群益证券(香港)有限公司.不对此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料和意见可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证;@持意见或立场，或会买入，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证;@。此份报告.不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。