

中微公司 (688012.SH)

26Q1 业绩超预期，高端产品矩阵丰富

中微公司发布 26Q1 业绩报告。公司 26Q1 实现营收 29.15 亿元，同比增长 34.13%，实现归母净利润 9.30 亿元，同比增长 197.20%，实现扣非归母净利润约 4.78 亿元，同比增长 60.09%，实现毛利率 39.89%，同比 -1.65pct，扣非销售净利润率 16.38%，同比+2.65pcts。26Q1 公司利润高增主要系：1) 营收增长 34.13%下，毛利较上年增长约 2.60 亿元；2) 公司研发支出较上年同期增长 2.21 亿元（增长 32.15%），研发支出占公司营收比例约为 31.14%；3) 公司 26Q1 出售了部分持有的拓荆科技股票，产生税后净收益约 3.97 亿元。

产品矩阵逐步完备，高端设备布局演进。公司累计已有超过 8300 个反应台在国内外 180 余条客户芯片及 LED 生产线全面量产。以远高于科创板上市公司的平均研发投入水平，推进六大类、超 20 款新设备的研发。

1) 刻蚀设备：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。在先进存储器件制造工艺中，公司完全自主开发的针对超高深宽比刻蚀工艺的刻蚀机已有 300 多台反应器实现了稳定可靠的大规模量产。CCP 方面，下一代 90:1 超高深宽比低温刻蚀设备已运付客户端进行验证，公司已全面覆盖存储器刻蚀应用中各类超高深宽比需求；ICP 方面，适用于新一代逻辑和存储芯片制造用的第二代 ICP 刻蚀设备 Primo Angnova TM 在 3D DRAM 应用中取得 140:1 的高深宽刻蚀结果和形貌控制能力，并付运到国内领先存储客户端认证。全新化学气相刻蚀设备 Primo Domingo TM 实现大于 700:1 的业界领先 SiGe/Si 高选择比，在 GAA 和 3D NAND 的实验室验证中，展现优异的刻蚀性能，全面满足客户的各项工艺指标要求

2) 薄膜设备：公司在短时间内成功开发出十多种薄膜设备，包括 LPCVD、ALD、EPI、PVDCuBS 和 PECVD 等产品在先进存储和先进逻辑市场新增付运量保持快速增长。公司为先进逻辑和先进存储器件金属栅应用开发的 ALD 系列产品，设备性能达到国际领先水平同时，表现出更优异生产效率。同时，可用于先进半导体器件制造的核心金属薄膜沉积产品正在开发，项目顺利推进中。公司所开发的多款核心介质沉积设备有序推进。公司减压 EPI 设备已在成熟制程客户端验证成功，也已付运先进制程客户端，部分先进工艺已进入量产验证阶段；常压外延设备现已完成开发，进入晶圆验证阶段。

3) MOCVD 设备：公司持续保持国际氮化镓基 MOCVD 设备市场领先地位，积极布局用于 SiC 和 GaN 基功率器件应用的市场，并在 MicroLED 和其他显示领域的专用 MOCVD 设备开发上取得了良好进展。四款 MOCVD 新产品包括用于 SiC 和 GaN 功率器件的 MOCVD，用于 MicroLED 的 GaN MOCVD 和用于红黄光 LED 的 GaAs MOCVD 设备已进入客户端验证阶段，并且部分得到批量订货。

盈利预测及投资建议：公司作为国内半导体刻蚀设备龙头，近年来专注于加速设备平台化，我们认为伴随公司研究成果高效转化，有望进一步支撑营收业绩增长，预计公司 2026-2028 年有望实现营收 169/224/291 亿元，有望实现归母净利润 33/42/55 亿元，维持“买入”评级。

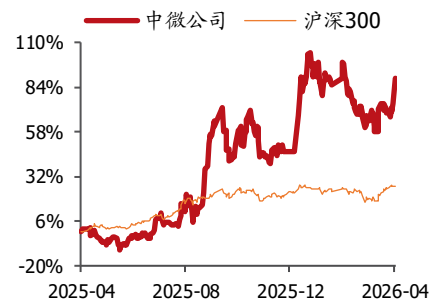
风险提示：下游需求不及预期、地缘政治风险、产品进展不及预期。

买入（维持）

股票信息

行业	半导体
前次评级	买入
04月27日收盘价(元)	352.01
总市值(百万元)	220,681.34
总股本(百万股)	626.92
其中自由流通股(%)	100.00
30日日均成交量(百万股)	10.61

股价走势



作者

分析师 余凌星

执业证书编号: S0680525010004

邮箱: shelingxing1@gszq.com

相关研究

- 《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》 2025-08-29
- 《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

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	9,065	12,385	16,865	22,387	29,141
增长率 yoy (%)	44.7	36.6	36.2	32.7	30.2
归母净利润 (百万元)	1,616	2,111	3,283	4,187	5,476
增长率 yoy (%)	-9.5	30.7	55.5	27.5	30.8
EPS 最新摊薄 (元/股)	2.58	3.37	5.24	6.68	8.74
净资产收益率 (%)	8.2	9.3	12.8	14.2	15.9
P/E (倍)	136.6	104.5	67.2	52.7	40.3
P/B (倍)	11.2	9.7	8.6	7.5	6.4

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 27 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	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	17901	18934	24319	31123	38863
现金	7762	7951	7756	10242	13297
应收票据及应收账款	1445	2047	2914	3713	4895
其他应收款	11	90	57	89	142
预付账款	54	60	169	154	207
存货	7039	7170	11735	15217	18601
其他流动资产	1590	1616	1688	1708	1721
非流动资产	8317	10912	11416	11398	11380
长期投资	870	1445	1445	1445	1445
固定资产	2716	2829	2829	2829	2829
无形资产	693	1286	1286	1286	1286
其他非流动资产	4038	5352	5856	5838	5820
资产总计	26218	29846	35735	42521	50243
流动负债	5634	6202	9168	12229	15122
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	1680	1856	3142	3867	4843
其他流动负债	3954	4346	6026	8362	10278
非流动负债	848	915	912	912	912
长期借款	722	730	742	742	742
其他非流动负债	126	185	170	170	170
负债合计	6482	7117	10080	13141	16034
少数股东权益	-1	34	-4	-61	-140
股本	622	626	626	626	626
资本公积	14102	15042	15042	15042	15042
留存收益	5311	7235	10198	13980	18888
归属母公司股东权益	19737	22695	25659	29441	34349
负债和股东权益	26218	29846	35735	42521	50243

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1458	2295	-54	2413	3081
净利润	1614	2064	3244	4130	5397
折旧摊销	260	350	18	18	18
财务费用	-32	19	7	0	0
投资损失	-88	-511	-669	-502	-538
营运资金变动	-212	477	-2583	-1237	-1792
其他经营现金流	-84	-104	-72	4	-4
投资活动现金流	646	-2105	234	508	542
资本支出	-892	-847	-437	6	4
长期投资	2232	-737	0	0	0
其他投资现金流	-694	-521	671	502	538
筹资活动现金流	-2	182	-351	-435	-568
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	722	9	12	0	0
普通股增加	3	4	0	0	0
资本公积增加	785	940	0	0	0
其他筹资现金流	-1511	-771	-363	-435	-568
现金净增加额	2117	342	-196	2487	3055

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	9065	12385	16865	22387	29141
营业成本	5343	7534	10117	13313	17147
营业税金及附加	31	68	71	101	134
营业费用	479	499	708	918	1201
管理费用	482	478	557	721	933
研发费用	1418	2475	2914	3806	4954
财务费用	-87	-48	-16	-23	-31
资产减值损失	-118	-96	-5	-10	0
其他收益	202	257	266	326	370
公允价值变动收益	153	163	30	20	0
投资净收益	88	511	669	502	538
资产处置收益	0	3	1	2	0
营业利润	1704	2191	3434	4371	5712
营业外收入	10	10	14	12	12
营业外支出	5	10	7	8	8
利润总额	1709	2190	3440	4375	5716
所得税	95	126	196	245	319
净利润	1614	2064	3244	4130	5397
少数股东损益	-1	-47	-39	-57	-79
归属母公司净利润	1616	2111	3283	4187	5476
EBITDA	1635	1833	3442	4370	5704
EPS (元/股)	2.58	3.37	5.24	6.68	8.74

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	44.7	36.6	36.2	32.7	30.2
营业利润(%)	-14.0	28.6	56.7	27.3	30.7
归属母公司净利润(%)	-9.5	30.7	55.5	27.5	30.8
获利能力					
毛利率(%)	41.1	39.2	40.0	40.5	41.2
净利率(%)	17.8	17.0	19.5	18.7	18.8
ROE(%)	8.2	9.3	12.8	14.2	15.9
ROIC(%)	6.3	6.0	12.2	13.6	15.3
偿债能力					
资产负债率(%)	24.7	23.8	28.2	30.9	31.9
净负债比率(%)	-35.4	-31.7	-27.2	-32.3	-36.6
流动比率	3.2	3.1	2.7	2.5	2.6
速动比率	1.8	1.8	1.3	1.2	1.3
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	7.2	7.4	7.1	7.1	7.1
应付账款周转率	3.6	4.3	4.0	3.8	3.9
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	2.58	3.37	5.24	6.68	8.74
每股经营现金流(最新摊薄)	2.33	3.66	-0.09	3.85	4.91
每股净资产(最新摊薄)	31.48	36.20	40.93	46.96	54.79
估值比率					
P/E	136.6	104.5	67.2	52.7	40.3
P/B	11.2	9.7	8.6	7.5	6.4
EV/EBITDA	67.7	89.2	62.1	48.3	36.5

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 27 日收盘价

免责声明

国盛证券股份有限公司（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“国盛证券股份有限公司”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