



中微公司 (688012.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

公司盈利大幅增加，平台化设备布局加速落地

电子组

分析师：樊志远 (执业 S1130518070003)

fanzhiyuan@gjzq.com.cn

分析师：周焕博 (执业 S1130525080009)

zhouhuanbo@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：309.85 元

相关报告：

1. 《中微公司公司点评：业绩持续高增，高端产品交付提升》，2025.10.30
2. 《中微公司点评：1H2025 收入业绩持续高增，平台化布局高端产...》，2025.8.28

业绩简评

2026 年 8 月 3 日，公司发布 2026 年半年度业绩预告，预计上半年实现营业收入约 66.91 亿元，同比增长 34.89%；归母净利润 27.00—29.00 亿元，同比增长 282.48%—310.81%；扣非归母净利润 10.00—12.00 亿元，同比增长 85.61%—122.73%。

经营分析

投资收益增厚利润，主营业务盈利能力同步改善。2026 年上半年，公司预计实现归母净利润 27.00—29.00 亿元，同比增长 282.48%—310.81%，同比增加 19.94—21.94 亿元。利润增量主要来自收入规模扩张持续转化为经营利润及对外股权投资产生公允价值变动收益及投资收益。

新品研发及客户端验证持续推进，平台化产品布局加速落地。2026 年上半年，公司实现营业收入约 66.91 亿元，同比增长 34.89%。目前在研项目覆盖六大类设备、超过 20 款新产品，单款设备开发周期已由过去的 3—5 年缩短至 2 年以内，新产品导入节奏明显加快。公司多款自主研发设备已完成客户端验证，关键性能指标达到国际先进水平，部分指标优于海外标准配置，产品矩阵持续向多品类、高端化方向拓展，为后续收入增长提供支撑。

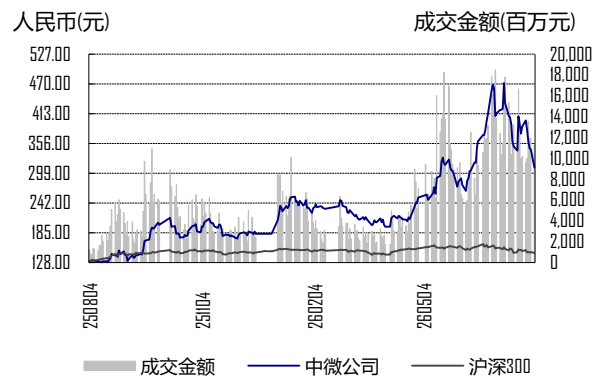
研发投入维持高强度，平台化产品矩阵持续扩充。2026 年上半年，公司研发投入约 20.42 亿元，同比增长 36.89%，研发投入占营业收入比例达 30.52%，保持较高投入强度。截至 2026 年 6 月底，公司已开发 54 种高端半导体设备，覆盖刻蚀、薄膜沉积、化学机械抛光及量检测等多个品类。

盈利预测、估值与评级

预计公司 2026—2028 年实现营业收入 173.41/236.43/288.65 亿元，同比增长 40.02%/36.34%/22.09%；实现归母净利润 43.60/45.23/57.58 亿元，同比增长 106.50%/3.74%/27.30%，对应 EPS 为 4.55/4.72/6.01 元，对应 P/E 为 65.17/62.82/49.35 倍，维持“买入”评级。

风险提示

下游晶圆厂资本开支及半导体设备需求不及预期；新产品研发、客户端验证及量产导入进度不及预期；行业竞争加剧导致产品价格及毛利率承压；研发投入持续增加导致盈利能力不及预期；对外股权投资公允价值及投资收益波动风险



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	9,065	12,385	17,341	23,643	28,865
营业收入增长率	44.73%	36.62%	40.02%	36.34%	22.09%
归母净利润(百万元)	1,616	2,111	4,360	4,523	5,758
归母净利润增长率	-9.53%	30.69%	106.50%	3.74%	27.30%
摊薄每股收益(元)	2.596	3.372	4.552	4.722	6.011
每股经营性现金流净额	1.33	2.51	3.70	6.58	8.79
ROE(归属母公司)(摊薄)	8.19%	9.30%	16.28%	14.57%	15.78%
P/E	72.87	66.87	65.17	62.82	49.35
P/B	5.96	6.22	10.61	9.15	7.79

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	6,264	9,065	12,385	17,341	23,643	28,865
增长率		44.7%	36.6%	40.0%	36.3%	22.1%
主营业务成本	-3,393	-5,343	-7,534	-9,954	-13,051	-15,789
%销售收入	54.2%	58.9%	60.8%	57.4%	55.2%	54.7%
毛利	2,870	3,722	4,850	7,387	10,592	13,076
%销售收入	45.8%	41.1%	39.2%	42.6%	44.8%	45.3%
营业税金及附加	-12	-31	-68	-45	-66	-84
%销售收入	0.2%	0.3%	0.6%	0.3%	0.3%	0.3%
销售费用	-492	-479	-499	-676	-898	-1,068
%销售收入	7.9%	5.3%	4.0%	3.9%	3.8%	3.7%
管理费用	-344	-482	-478	-607	-804	-953
%销售收入	5.5%	5.3%	3.9%	3.5%	3.4%	3.3%
研发费用	-817	-1,418	-2,475	-3,555	-4,800	-5,802
%销售收入	13.0%	15.6%	20.0%	20.5%	20.3%	20.1%
息税前利润 (EBIT)	1,206	1,313	1,330	2,504	4,024	5,170
%销售收入	19.3%	14.5%	10.7%	14.4%	17.0%	17.9%
财务费用	87	87	48	134	186	315
%销售收入	-1.4%	-1.0%	-0.4%	-0.8%	-0.8%	-1.1%
资产减值损失	-21	-139	-123	0	0	0
公允价值变动收益	-203	153	163	-6	0	0
投资收益	787	88	511	1,900	500	500
%税前利润	39.1%	5.1%	23.3%	40.1%	10.2%	8.1%
营业利润	1,980	1,704	2,191	4,733	4,910	6,185
营业利润率	31.6%	18.8%	17.7%	27.3%	20.8%	21.4%
营业外收支	30	5	-1	5	5	5
税前利润	2,010	1,709	2,190	4,738	4,915	6,190
利润率	32.1%	18.9%	17.7%	27.3%	20.8%	21.4%
所得税	-226	-95	-126	-379	-393	-433
所得税率	11.3%	5.5%	5.7%	8.0%	8.0%	7.0%
净利润	1,784	1,614	2,064	4,359	4,522	5,757
少数股东损益	-2	-1	-47	-2	-1	-1
归属于母公司的净利润	1,786	1,616	2,111	4,360	4,523	5,758
净利率	28.5%	17.8%	17.0%	25.1%	19.1%	19.9%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	1,784	1,614	2,064	4,359	4,522	5,757
少数股东损益	-2	-1	-47	-2	-1	-1
非现金支出	197	400	473	238	324	430
非经营收益	-720	-344	-719	-1,595	-375	-420
营运资金变动	-2,589	-844	-244	-682	-344	-256
经营活动现金净流	-1,329	826	1,574	2,320	4,127	5,510
资本开支	-867	-892	-847	336	-130	-150
投资	2,202	2,232	-737	-6	0	0
其他	860	150	499	1,902	500	500
投资活动现金净流	2,195	1,490	-1,085	2,232	370	350
股权募资	372	261	403	-85	0	0
债权募资	0	249	-9	1,333	123	-1,463
其他	-150	-512	-212	-270	-380	-399
筹资活动现金净流	223	-2	182	978	-257	-1,861
现金净流量	1,102	2,328	640	5,530	4,240	3,999

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	7,090	7,762	7,951	13,480	17,719	21,718
应收账款	1,223	1,456	2,137	2,538	3,331	4,225
存货	4,260	7,039	7,170	11,454	14,302	16,438
其他流动资产	2,513	1,644	1,676	1,725	1,807	1,828
流动资产	15,087	17,901	18,934	29,197	37,160	44,208
%总资产	70.1%	68.3%	63.4%	74.2%	78.8%	82.0%
长期投资	2,253	2,654	3,634	3,633	3,633	3,633
固定资产	2,836	3,368	3,692	4,085	4,060	3,862
%总资产	13.2%	12.8%	12.4%	10.4%	8.6%	7.2%
无形资产	1,198	1,947	2,825	2,145	1,971	1,895
非流动资产	6,438	8,317	10,912	10,171	9,982	9,707
%总资产	29.9%	31.7%	36.6%	25.8%	21.2%	18.0%
资产总计	21,526	26,218	29,846	39,368	47,141	53,915
短期借款	510	36	19	1,523	1,647	38
应付款项	1,775	2,260	2,383	4,853	6,375	7,709
其他流动负债	1,339	3,338	3,799	5,341	7,186	8,636
流动负债	3,624	5,634	6,202	11,717	15,207	16,383
长期贷款	0	722	730	730	730	730
其他长期负债	79	126	185	106	118	274
负债	3,702	6,482	7,117	12,554	16,056	17,387
普通股股东权益	17,826	19,737	22,695	26,782	31,054	36,498
其中：股本	619	622	626	627	627	627
未分配利润	3,571	4,999	6,922	11,094	15,366	20,810
少数股东权益	-3	-1	34	33	32	31
负债股东权益合计	21,526	26,218	29,846	39,368	47,141	53,915

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	2.884	2.596	3.372	4.552	4.722	6.011
每股净资产	28.785	31.713	36.245	27.961	32.421	38.105
每股经营现金净流	-2.146	1.327	2.514	3.699	6.579	8.785
每股股利	1.154	0.500	0.300	0.300	0.400	0.500
回报率						
净资产收益率	10.02%	8.19%	9.30%	16.28%	14.57%	15.78%
总资产收益率	8.30%	6.16%	7.07%	11.08%	9.59%	10.68%
投入资本收益率	5.83%	6.05%	5.34%	7.91%	11.04%	12.87%
增长率						
主营业务收入增长率	32.15%	44.73%	36.62%	40.02%	36.34%	22.09%
EBIT 增长率	33.62%	8.83%	1.33%	88.22%	60.70%	28.47%
净利润增长率	52.67%	-9.53%	30.69%	106.50%	3.74%	27.30%
总资产增长率	7.44%	21.80%	13.84%	31.90%	19.74%	14.37%
资产管理能力						
应收账款周转天数	52.0	50.7	49.2	50.0	48.0	50.0
存货周转天数	412.1	385.9	344.2	420.0	400.0	380.0
应付账款周转天数	121.8	102.0	85.7	140.0	140.0	140.0
固定资产周转天数	115.8	109.4	83.4	72.0	55.5	45.1
偿债能力						
净负债/股东权益	-47.41%	-39.72%	-35.17%	-44.82%	-51.90%	-59.52%
EBIT 利息保障倍数	-13.8	-15.1	-28.0	-18.6	-21.6	-16.4
资产负债率	17.20%	24.72%	23.85%	31.89%	34.06%	32.25%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	6	13	21	57
增持	0	0	0	2	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.00	1.00	1.09	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、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。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究