

中微公司（688012）

2026 年中报点评：业绩高速增长，平台化布局加速成型

买入（维持）

2026 年 08 月 22 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 李文意

执业证书：S0600524080005

liwenyi@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	9,065	12,385	21,064	25,491	30,011
同比（%）	44.73	36.62	70.08	21.02	17.73
归母净利润（百万元）	1,616	2,111	4,044	4,898	5,884
同比（%）	(9.53)	30.69	91.51	21.13	20.13
EPS-最新摊薄（元/股）	1.69	2.20	4.22	5.11	6.14
P/E（现价&最新摊薄）	214.91	164.44	85.87	70.89	59.01

投资要点

- **业绩高速增长，充分受益于下游扩产：**2026H1 公司实现营收 66.91 亿元，同比+34.9%；归母净利润为 28.25 亿元，同比+300.2%，其中含出售拓荆科技股票产生的投资收益约 9.53 亿元；扣非归母净利润为 11.23 亿元，同比+108.4%，盈利能力持续向好。2026Q2 单季公司实现营收 37.76 亿元，同比+35.5%，环比+29.5%；归母净利润为 18.95 亿元，同比+382.3%，环比+103.6%；Q2 实现扣非归母净利润为 6.45 亿元，同比+168.2%，环比+35.1%。
- **毛利率保持稳定，研发投入保持高强度：**2026H1 公司综合毛利率为 39.7%，同比-0.1pct；销售净利率为 41.8%，同比+28.0pct，主要系大额非经常性收入（出售拓荆科技股票）所致。期间费用率为 27.6%，同比-2.1pct；2026H1 公司研发投入为 20.41 亿元，同比+36.9%，研发投入占营业收入比例为 30.51%；其中研发费用为 13.10 亿元，同比+17.3%，仍保持高强度研发投入。2026Q2 单季毛利率为 39.6%，同比+1.1pct，环比-0.3pct；销售净利率为 49.8%，同比+36.2pct，环比+18.2pct。
- **平台化布局持续推进，覆盖刻蚀、薄膜、量检测等核心工艺：**目前公司产品已覆盖超 30%前道设备，未来五年内预期通过自主研发+外延并购，覆盖 60%以上集成电路高端设备市场与 70%以上的先进封装设备市场。（1）刻蚀设备：①CCP 设备：下一代超高深宽比介质刻蚀设备即将进入市场；超高深宽比刻蚀设备 Alpha 机已完成实验室马拉松测试，Beta 机在客户端验证顺利。②ICP 设备：低温高深宽比 ICP 刻蚀设备已在客户下一代产品产线上稳定量产；高选择比气相刻蚀设备已在实验室开展多项工艺验证。（2）薄膜沉积设备：钨系列 CVD/HAR/ALD 设备已通过关键存储和逻辑客户端现场验证并获得重复量产订单；ALD、PVD 等多款设备交付多个先进逻辑、先进存储客户，现场验证顺利推进。（3）量检测设备：子公司超微公司重点开发电子束量检测设备，有望加速进入客户端验证。（4）湿法设备：完成收购中微众硅，切入 CMP 湿法设备，已导入多家头部客户。（5）先进封装设备：2.5D、SoIC WoW 及高深宽比深槽电容刻蚀设备持续获得重复订单，第三代 TSV 刻蚀机已获多家客户订单，即将发往客户端验证；TSV CuBS PVD 集成设备开发顺利，并已启动 UBM PVD 集成设备研发，进一步完善先进封装平台化产品布局。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到存储上市扩产、国产算力需求旺盛、叠加设备国产化率提升，行业有望维持高景气，我们上调公司 2026/2027/2028 年归母净利润为 40.4（原值 27.3）/49.0（原值 34.6）/58.8（原值 42.6）亿元，当前市值对应 2026-2028 年动态 PE 分别为 86/71/59X，维持“买入”评级。
- **风险提示：**下游扩产节奏不及预期，新品研发&产业化不及预期等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	362.50
一年最低/最高价	191.88/533.33
市净率(倍)	11.50
流通 A 股市值(百万元)	341,546.43
总市值(百万元)	347,217.85

基础数据

每股净资产(元,LF)	31.53
资产负债率(% ,LF)	19.73
总股本(百万股)	957.84
流通 A 股(百万股)	942.20

相关研究

《中微公司(688012)：2025 年报点评：业绩持续增长，平台化布局加速落地》

2026-04-01

《中微公司(688012)：拟收购杭州众硅布局 CMP 设备，平台化布局提速》

2025-12-19

中微公司三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	18,934	34,794	42,964	52,047	营业总收入	12,385	21,064	25,491	30,011
货币资金及交易性金融资产	8,743	12,832	17,656	23,711	营业成本(含金融类)	7,534	12,559	15,142	17,741
经营性应收款项	2,107	3,621	4,375	5,141	税金及附加	68	105	204	240
存货	7,170	17,187	19,691	21,863	销售费用	499	843	969	1,110
合同资产	16	211	255	300	管理费用	478	800	969	960
其他流动资产	898	944	988	1,033	研发费用	2,475	4,108	4,920	5,702
非流动资产	10,912	10,946	10,925	10,857	财务费用	(48)	(206)	(320)	(448)
长期股权投资	1,445	1,445	1,445	1,445	加:其他收益	257	421	255	300
固定资产及使用权资产	2,839	3,221	3,377	3,397	投资净收益	511	1,475	1,529	1,501
在建工程	863	494	297	186	公允价值变动	163	(250)	50	25
无形资产	1,286	1,306	1,326	1,346	减值损失	(123)	(23)	(20)	(15)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	3	0	0	0
长期待摊费用	4	7	10	13	营业利润	2,191	4,479	5,423	6,516
其他非流动资产	4,475	4,472	4,470	4,469	营业外净收支	(1)	7	11	11
资产总计	29,846	45,740	53,889	62,904	利润总额	2,190	4,486	5,434	6,527
流动负债	6,202	18,053	21,308	24,443	减:所得税	126	449	543	653
短期借款及一年内到期的非流动负债	19	19	19	19	净利润	2,064	4,037	4,890	5,875
经营性应付款项	1,856	4,645	5,186	5,590	减:少数股东损益	(47)	(6)	(8)	(9)
合同负债	3,044	10,047	12,114	14,193	归属母公司净利润	2,111	4,044	4,898	5,884
其他流动负债	1,283	3,342	3,989	4,641	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.20	4.22	5.11	6.14
非流动负债	915	920	925	930	EBIT	1,483	2,649	3,288	4,257
长期借款	730	730	730	730	EBITDA	1,833	3,041	3,709	4,703
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	39.17	40.38	40.60	40.89
租赁负债	5	10	15	20	归母净利率(%)	17.05	19.20	19.21	19.61
其他非流动负债	180	180	180	180	收入增长率(%)	36.62	70.08	21.02	17.73
负债合计	7,117	18,973	22,233	25,373	归母净利润增长率(%)	30.69	91.51	21.13	20.13
归属母公司股东权益	22,695	26,738	31,636	37,520					
少数股东权益	34	28	20	11					
所有者权益合计	22,729	26,766	31,656	37,531					
负债和股东权益	29,846	45,740	53,889	62,904					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	2,295	3,321	3,673	4,934	每股净资产(元)	36.24	42.70	50.53	59.92
投资活动现金流	(2,105)	1,057	1,140	1,135	最新发行在外股份(百万股)	958	958	958	958
筹资活动现金流	182	(39)	(39)	(39)	ROIC(%)	6.36	9.35	9.87	10.84
现金净增加额	342	4,339	4,774	6,030	ROE-摊薄(%)	9.30	15.12	15.48	15.68
折旧和摊销	350	392	421	446	资产负债率(%)	23.85	41.48	41.26	40.34
资本开支	(847)	(418)	(389)	(364)	P/E(现价&最新股本摊薄)	164.44	85.87	70.89	59.01
营运资本变动	477	57	(112)	92	P/B(现价)	10.00	8.49	7.17	6.05

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,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。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>