



2026年08月25日

买入（维持）

报告原因：业绩点评

证券分析师

方霁 S0630523060001

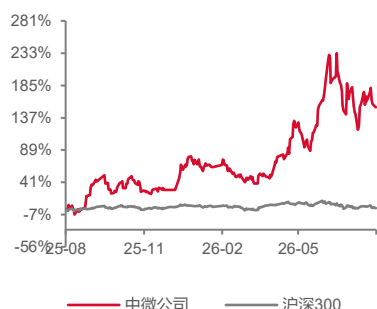
fangji@longone.com.cn

联系人

方逸洋

fyy@longone.com.cn

数据日期	2026/08/24
收盘价	357.65
总股本(万股)	95,784
流通A股/B股(万股)	94,220/0
资产负债率(%)	19.73%
市净率(倍)	11.31
净资产收益率(加权)	11.56
12个月内最高/最低价	533.33/191.88



相关研究

《中微公司（688012）：产品放量叠加研发赋能，收入利润实现双增——公司简评报告》2026.04.02

《中微公司（688012）：国产刻蚀设备领军者，薄膜业务蓄势待发——公司深度报告》2025.11.20

中微公司（688012）：盈利大幅提升，多地产能布局支撑远期成长

——公司简评报告

投资要点

- **事件概述：**根据公司发布2026半年度业绩报告，2026上半年公司营业总收入为66.91亿元（yoy+34.89%），归母净利润为28.25亿元（yoy+300.22%），销售毛利率为39.74%（yoy-0.11pct）。公司2026Q2营业总收入为37.76亿元（yoy+35.48%，qoq+29.55%），归母净利润为18.95亿元（yoy+382.32%，qoq+103.63%），销售毛利率为39.63%（yoy+1.08pct，qoq-0.27pct）。
- **公司产品从刻蚀、薄膜沉积设备向CMP、量检测等多领域加速延伸，平台化战略成效逐步显现。**公司已形成CCP与ICP两大刻蚀设备系列、二十余种细分型号，覆盖国内外一线客户从65nm到3nm及更先进制程的多数刻蚀应用。薄膜沉积方面，MOCVD已在全球氮化镓基LED市场占据领先地位，LPCVD、ALD、PVD等设备也取得积极进展。同时，公司通过对众硅公司控股权的收购，完成了对CMP设备的覆盖；积极布局光学及电子束量检测设备；并开发大平板显示设备等多种泛半导体微观加工装备。目前公司五十余款产品覆盖前道设备市场超30%的细分领域，未来五年目标通过自主研发与外延并购覆盖高端设备市场60%以上及先进封装市场70%以上，成为全球领先的高端设备平台型企业。
- **公司产能建设进入集中兑现期，全国多地产能布局渐次落地，有望缓解高端设备供不应求的局面，为远期收入目标的实现提供有力支撑。**2026年8月，位于上海临港的总部大楼暨研发中心（约10万平方米）正式启用，同月公告拟投资35亿元建设临港产业化基地二期项目，聚焦刻蚀、薄膜沉积等优势产品，达产后可实现年销售收入30亿元。此外，广州及成都研发生产基地一期项目主体结构均已封顶，预计2027年建成投产；南昌已于2023年7月投产。当前公司整体建筑面积已达60万平方米，目标在未来十年内增至90万平方米，生产能力提升至700亿元以上。
- **投资建议：**作为国内半导体设备核心供应商，公司深度受益于本土晶圆厂扩产浪潮与国产替代加速渗透，业务实现快速放量。我们预计公司2026-2028年营业收入分别为166.41、233.86、302.60亿元（2026-2028年原预测值分别是162.75、204.35、248.25），同比增速分别为34.37%、40.53%、29.39%；预计公司2026-2028年归母净利润分别为42.58、48.09、63.29亿元（2026-2028年原预测值分别是30.47、42.44、55.34亿元），同比增长分别为101.67%、12.93%、31.60%。当前市值对应2026、2027、2028年的PE分别为80、71、54倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**1）下游客户扩产不及预期风险；2）市场竞争加剧风险；3）产品研发及验证周期不及预期风险。

盈利预测与估值简表

	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入(百万元)	6263.51	9065.17	12384.64	16641.42	23386.31	30259.89
同比增速(%)	32.15%	44.73%	36.62%	34.37%	40.53%	29.39%
归母净利润(百万元)	1785.91	1615.68	2111.47	4258.21	4808.88	6328.60
同比增速(%)	52.67%	-9.53%	30.69%	101.67%	12.93%	31.60%
毛利率(%)	43.81%	41.06%	39.17%	40.20%	40.58%	41.20%
每股盈利(元)	1.86	1.69	2.20	4.45	5.02	6.61
ROE(%)	10.0%	8.2%	9.3%	14.4%	14.2%	16.0%
PE(倍)	191.82	212.03	162.24	80.45	71.24	54.13

资料来源：携宁，东海证券研究所，数据截至2026年8月24日

附录：三大报表预测值

利润表

单位: (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	12,385	16,641	23,386	30,260
%同比增速	37%	34%	41%	29%
营业成本	7,534	9,952	13,896	17,793
毛利	4,850	6,689	9,491	12,467
%营业收入	39%	40%	41%	41%
税金及附加	68	92	117	151
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	499	666	889	1,059
%营业收入	4%	4%	4%	4%
管理费用	478	699	959	1,210
%营业收入	4%	4%	4%	4%
研发费用	2,475	3,245	4,443	5,598
%营业收入	20%	20%	19%	19%
财务费用	-48	-220	-390	-434
%营业收入	0%	-1%	-2%	-1%
资产减值损失	-96	-51	-51	-51
信用减值损失	-27	-31	-26	-21
其他收益	257	333	468	605
投资收益	511	1,997	1,169	1,210
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	163	0	0	0
资产处置收益	3	0	0	0
营业利润	2,191	4,456	5,033	6,626
%营业收入	18%	27%	22%	22%
营业外收支	-1	5	5	5
利润总额	2,190	4,461	5,038	6,631
%营业收入	18%	27%	22%	22%
所得税费用	126	245	277	365
净利润	2,064	4,216	4,761	6,266
%同比增速	28%	104%	13%	32%
归属于母公司的净利润	2,111	4,258	4,809	6,329
%营业收入	17%	26%	21%	21%
少数股东损益	-47	-42	-48	-63
EPS (元/股)	2.20	4.45	5.02	6.61

主要财务比率

	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS	2.20	4.45	5.02	6.61
BVPS	23.69	30.80	35.30	41.22
PE	162.24	80.45	71.24	54.13
PEG	5.29	0.79	5.51	1.71
PB	15.09	11.61	10.13	8.68
EV/EBITDA	89.23	69.94	63.84	48.26
ROE	9%	14%	14%	16%
ROIC	6%	13%	13%	15%

资料来源：携宁，东海证券研究所，截至 2026 年 8 月 24 日

资产负债表

单位: (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	7,951	13,395	14,609	18,266
交易性金融资产	792	742	692	642
应收账款及应收票据	2,047	2,867	4,341	5,613
存货	7,170	9,073	12,252	15,172
预付账款	60	100	139	178
其他流动资产	914	1,002	1,173	1,321
流动资产合计	18,934	27,179	33,205	41,191
长期股权投资	1,445	1,645	1,845	2,045
投资性房地产	5	5	5	4
固定资产合计	2,829	2,807	2,750	2,673
无形资产	1,286	1,153	1,009	844
商誉	0	0	0	0
递延所得税资产	335	596	596	596
其他非流动资产	5,012	6,088	6,255	6,482
资产总计	29,846	39,472	45,665	53,835
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	1,856	2,212	2,895	3,460
预收账款	0	0	0	0
应付职工薪酬	453	597	834	1,068
应交税费	102	166	234	303
其他流动负债	3,790	6,309	7,459	9,431
流动负债合计	6,202	9,284	11,421	14,261
长期借款	730	480	280	0
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	0	49	49	49
其他非流动负债	185	163	158	163
负债合计	7,117	9,976	11,908	14,472
归属于母公司的所有者权益	22,695	29,504	33,812	39,481
少数股东权益	34	-8	-56	-118
股东权益	22,729	29,496	33,756	39,363
负债及股东权益	29,846	39,472	45,665	53,835

现金流量表

单位: 百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	2,295	2,476	1,372	4,045
投资	-737	-455	-455	-455
资本性支出	-847	-976	-152	-202
其他	-521	1,887	1,167	1,208
投资活动现金流净额	-2,105	456	560	551
债权融资	-9	6	-205	-275
股权融资	403	3,021	0	0
支付股利及利息	-205	-462	-513	-664
其他	-7	-25	0	0
筹资活动现金流净额	182	2,540	-718	-939
现金净流量	342	5,444	1,214	3,657

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告所涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司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。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

五、联系方式：

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8621) 20333275
 手机：18221956989
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200125