中微公司（688012）

2026年三季报点评：前三季度业绩同比高增，平台化布局持续推进

2026年11月03日

买入（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	9,065	12,385	16,729	25,977	40,445
同比（%）	44.73	36.62	35.07	55.29	55.69
归母净利润（百万元）	1,616	2,111	5,008	7,536	11,527
同比（%）	(9.53)	30.69	137.18	50.48	52.96
EPS-最新摊薄（元/股）	1.69	2.20	5.23	7.87	12.03
P/E（现价&最新摊薄）	128.40	98.25	41.43	27.53	18.00

投资要点

- **营收稳健增长，投资收益增厚利润：**2026年前三季度公司营收103.26亿元，同比+28.08%，主要系关键刻蚀工艺的高端产品新增付运量显著提升；归母净利润为41.34亿元，同比+241.31%，扣非归母净利润16.23亿元，同比+83.01%。Q3单季营收36.35亿元，同比+17.18%，环比-3.75%；归母净利润为13.09亿元，同比+159.02%，环比-30.92%；扣非归母净利润为5.00亿元，同比+43.77%，环比-22.43%。盈利增长主要系营收规模扩大带动毛利增加、公允价值变动收益及投资收益增加。
- **毛利率同比提升，控费持续优化：**2026年前三季度毛利率为40.41%，同比+1.31pct；销售净利率为39.49%，同比+24.84pct。期间费用率为28.10%，同比-1.40pct，其中销售费用率为3.92%，同比-0.06pct，管理费用率为4.15%，同比+0.32pct，研发费用率为19.65%，同比-2.60pct，财务费用率为0.38%，同比+0.94pct。Q3单季度毛利率为41.65%，同比+3.76pct，环比+2.03pct；销售净利率为35.23%，同比+19.28pct，环比-14.52pct。
- **研发投入持续加码，存货规模较年初增长26.70%：**截至2026Q3末，公司合同负债为22.64亿元，较年初-25.62%；存货为90.84亿元，较年初+26.70%。2026年前三季度公司经营活动净现金流为-1.05亿元，同比转负；Q3单季度为-7.90亿元，同环比转负。前三季度研发投入32.22亿元，同比+27.70%，研发投入占比31.20%，同比-0.09pct，其中Q3研发投入11.80亿元，同比+14.46%，环比+4.11%，研发投入占比32.48%，同比-0.77pct，环比+2.45pct，公司目前同时推进六大类、超20款新设备的研发，新产品研发周期显著加快，只需两年或更短就可开发一款新产品。
- **平台化布局持续推进，覆盖刻蚀、薄膜、量检测等核心工艺：**公司已开发出54种高端半导体设备，包括26种高能和低能等离子体刻蚀机设备、24种各类薄膜设备、化学机械抛光设备和部分量检测设备。截至2026年9月底，公司累计已有超过9300个反应台在国内外生产线实现量产。（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50.1（原值40.4）/75.4（原值49.0）/115.3（原值58.8）亿元，当前市值对应2026-2028年动态PE分别为41/28/18X，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。

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

股价走势



市场数据

收盘价(元)	216.59
一年最低/最高价	204.01/533.33
市净率(倍)	6.61
流通A股市值(百万元)	204,070.46
总市值(百万元)	207,459.07

基础数据

每股净资产(元,LF)	32.79
资产负债率(%,LF)	21.67
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)：2026年中报点评：业绩高速增长，平台化布局加速成型》

2026-08-23

《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

请务必阅读正文之后的免责声明部分

中微公司三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**18,934**	**32,131**	**46,711**	**68,594**
货币资金及交易性金融资产	8,743	14,487	21,197	31,765
经营性应收款项	2,107	2,875	4,456	6,920
存货	7,170	13,682	19,808	28,414
合同资产	16	167	260	404
其他流动资产	898	920	991	1,090
非流动资产	**10,912**	**10,946**	**10,925**	**10,857**
长期股权投资	1,445	1,445	1,445	1,445
固定资产及使用权资产	2,839	3,221	3,377	3,397
在建工程	863	494	297	186
无形资产	1,286	1,306	1,326	1,346
商誉	0	0	0	0
长期待摊费用	4	7	10	13
其他非流动资产	4,475	4,472	4,470	4,469
资产总计	**29,846**	**43,077**	**57,636**	**79,451**
流动负债	**6,202**	**14,420**	**21,438**	**31,721**
短期借款及一年内到期的非流动负债	19	19	19	19
经营性应付款项	1,856	3,699	5,217	7,264
合同负债	3,044	8,001	12,186	18,444
其他流动负债	1,283	2,701	4,017	5,993
非流动负债	**915**	**920**	**925**	**930**
长期借款	730	730	730	730
应付债券	0	0	0	0
租赁负债	5	10	15	20
其他非流动负债	180	180	180	180
负债合计	**7,117**	**15,340**	**22,364**	**32,651**
归属母公司股东权益	22,695	27,703	35,238	46,765
少数股东权益	34	34	34	34
所有者权益合计	**22,729**	**27,737**	**35,273**	**46,799**
负债和股东权益	**29,846**	**43,077**	**57,636**	**79,451**

利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**12,385**	**16,729**	**25,977**	**40,445**
营业成本(含金融类)	7,534	10,001	15,233	23,055
税金及附加	68	84	208	324
销售费用	499	636	961	1,456
管理费用	478	636	987	1,294
研发费用	2,475	3,262	5,014	7,685
财务费用	(48)	(206)	(341)	(492)
加:其他收益	257	335	520	809
投资净收益	511	3,178	3,897	4,853
公允价值变动	163	(250)	50	25
减值损失	(123)	(23)	(20)	(15)
资产处置收益	3	0	0	0
营业利润	**2,191**	**5,558**	**8,362**	**12,797**
营业外净收支	(1)	7	11	11
利润总额	**2,190**	**5,564**	**8,373**	**12,808**
减:所得税	126	556	837	1,281
净利润	**2,064**	**5,008**	**7,536**	**11,527**
减:少数股东损益	(47)	0	0	0
归属母公司净利润	**2,111**	**5,008**	**7,536**	**11,527**
每股收益-最新股本摊薄(元)	2.20	5.23	7.87	12.03
EBIT	1,483	2,111	3,575	6,631
EBITDA	1,833	2,502	3,996	7,077
毛利率(%)	39.17	40.22	41.36	43.00
归母净利率(%)	17.05	29.94	29.01	28.50
收入增长率(%)	36.62	35.07	55.29	55.69
归母净利润增长率(%)	30.69	137.18	50.48	52.96

现金流量表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	2,295	3,272	3,192	6,094
投资活动现金流	(2,105)	2,760	3,507	4,488
筹资活动现金流	182	(39)	(39)	(39)
现金净增加额	342	5,993	6,660	10,543
折旧和摊销	350	392	421	446
资本开支	(847)	(418)	(389)	(364)
营运资本变动	477	741	(871)	(1,047)

重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
每股净资产(元)	36.24	44.24	56.28	74.69
最新发行在外股份（百万股）	958	958	958	958
ROIC(%)	6.36	7.31	9.97	14.28
ROE-摊薄(%)	9.30	18.08	21.39	24.65
资产负债率(%)	23.85	35.61	38.80	41.10
P/E（现价&最新股本摊薄）	98.25	41.43	27.53	18.00
P/B（现价）	5.98	4.90	3.85	2.90

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。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

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