

中微公司（688012）2023年一季度报点评

在手订单充沛，业绩有望持续高增长

事项:

- ❖ 2023年4月28日，公司发布2023年第一季度报告：
- ❖ 公司2023Q1实现营业收入12.23亿元，同比+28.86%；毛利率45.87%，同比+0.40pct；归母净利润2.75亿元，同比+134.98%；扣非后归母净利润2.28亿元，同比+22.22%。

评论:

- ❖ **业绩持续高增长，在手订单充沛支撑公司未来业绩加速放量。**公司前道刻蚀设备市占率持续提升，MOCVD设备在Mini-LED中快速放量，2023Q1实现营业收入12.23亿元，同比+28.86%；毛利率45.87%，同比+0.40pct。其中刻蚀设备收入8.14亿元，同比+13.94%，毛利率达到47.29%；MOCVD设备收入1.67亿元，同比+300.48%，毛利率达到40.09%。公司归母净利润增速较快主要是由于股权投资和政府补助产生的非经常性损益较去年同期增长较多。在手订单方面，公司2023年3月末合同负债由2022年12月末的21.95亿元增长至23.20亿元，在手订单充沛将支撑公司未来业绩持续高增长。
- ❖ **外部贸易环境变化加速设备国产化，公司刻蚀设备将有望持续受益。**半导体设备国产化浪潮开启，以中微公司代表的国内半导体设备厂商的份额显著提升。公司CCP设备和ICP设备正快速突破，在逻辑产线中，公司基本实现刻蚀工艺全覆盖；在3D NAND中，公司的等离子体刻蚀设备可应用于64层和128层的量产，同时正在开发新一代设备以满足极高深宽比的刻蚀设备和工艺。公司研发能力较强，且持续保持高强度研发投入进行核心技术创新，在存储和刻蚀产线设备国产化过程中，公司相关设备将提供重要助力。
- ❖ **设备替代紧迫性+确定性，国产替代背景下公司战略地位凸显。**刻蚀是当前国内最卡脖子的环节之一，目前尚未实现国产化的环节如all in one刻蚀、极高深宽比等均由公司在进行技术攻关，并取得良好进展，下游晶圆厂急需国产化，预计公司后续将有望迎来产品快速突破和份额大幅提升。公司是国内刻蚀设备龙头，新设备如LPCVD已通过客户验证，ALD、EPI正在稳步推进中。此外，公司本次公告拟受让上海睿励6.7575%股权，受让完成后公司持股比例将提升至41.5078%。公司份额天花板正在快速提升，未来成长空间正逐步打开。
- ❖ **投资建议：**全球半导体设备市场持续高景气，公司将显著受益于刻蚀设备需求增长；同时Mini LED技术趋于成熟，下游LED芯片厂商积极扩产，公司MOCVD设备业务有望加速放量。我们维持2023-2025年营业收入预期为61.0/81.4/105.1亿元，结合公司历史估值区间及行业平均估值水平，给予2023年22倍PS，对应目标价为217.3元，维持“强推”评级。
- ❖ **风险提示：**国际贸易形势变化；下游客户扩产放缓；上游零部件供应短缺。

主要财务指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万)	4,740	6,101	8,141	10,506
同比增速(%)	52.5%	28.7%	33.4%	29.0%
归母净利润(百万)	1,170	1,399	1,856	2,390
同比增速(%)	15.7%	19.5%	32.7%	28.8%
每股盈利(元)	1.89	2.26	3.00	3.87
市盈率(倍)	96	80	60	47
市净率(倍)	7.2	6.6	6.0	5.3

资料来源：公司公告，华创证券预测

注：股价为2023年4月28日收盘价

强推（维持）

目标价：217.3元

当前价：181.45元

华创证券研究所

证券分析师：耿琛

电话：0755-82755859

邮箱：gengchen@hcyjs.com

执业编号：S0360517100004

证券分析师：岳阳

邮箱：yueyang@hcyjs.com

执业编号：S0360521120002

公司基本数据

总股本(万股)	61,769.41
已上市流通股(万股)	61,769.41
总市值(亿元)	1,120.81
流通市值(亿元)	1,120.81
资产负债率(%)	21.98
每股净资产(元)	25.66
12个月内最高/最低价	193.01/80.15

市场表现对比图(近12个月)



相关研究报告

《中微公司（688012）2022年度报告点评：产品系列持续拓展，盈利能力加速释放》

2023-04-02

《中微公司（688012）2022年业绩预告点评：新增订单持续高增，盈利能力快速释放》

2023-01-31

《中微公司（688012）2022Q3业绩点评：在手订单充沛，业绩持续高增长》

2022-10-28

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	7,326	10,368	11,715	13,648
应收票据	94	210	268	310
应收账款	619	888	1,179	1,551
预付账款	35	38	47	67
存货	3,402	3,302	4,334	5,911
合同资产	67	35	58	93
其他流动资产	3,112	2,323	2,602	2,885
流动资产合计	14,655	17,164	20,203	24,465
其他长期投资	24	70	78	85
长期股权投资	979	532	622	672
固定资产	336	419	446	445
在建工程	1,000	1,379	1,655	1,885
无形资产	590	688	772	824
其他非流动资产	2,451	1,760	1,836	1,851
非流动资产合计	5,380	4,848	5,409	5,762
资产合计	20,035	22,012	25,612	30,227
短期借款	0	0	0	0
应付票据	0	0	0	0
应付账款	960	1,022	1,509	2,051
预收款项	0	0	0	0
合同负债	2,195	2,387	3,168	4,426
其他应付款	378	170	206	251
一年内到期的非流动负债	12	12	12	12
其他流动负债	374	447	602	749
流动负债合计	3,919	4,038	5,497	7,489
长期借款	500	893	1,196	1,442
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	133	203	186	174
非流动负债合计	633	1,096	1,382	1,616
负债合计	4,552	5,134	6,879	9,105
归属母公司所有者权益	15,484	16,880	18,736	21,126
少数股东权益	-1	-2	-3	-4
所有者权益合计	15,483	16,878	18,733	21,122
负债和股东权益	20,035	22,012	25,612	30,227

现金流量表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	618	1,654	1,829	2,257
现金收益	1,146	1,439	1,933	2,515
存货影响	-1,640	100	-1,032	-1,578
经营性应收影响	-102	-376	-344	-423
经营性应付影响	357	-146	523	586
其他影响	857	638	749	1,157
投资活动现金流	-2,887	870	-888	-616
资本支出	-857	-666	-514	-420
股权投资	-425	448	-91	-50
其他长期资产变化	-1,605	1,088	-283	-146
融资活动现金流	482	518	406	292
借款增加	500	393	303	246
股利及利息支付	0	-2	0	0
股东融资	0	0	0	0
其他影响	-18	127	103	46

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	4,740	6,101	8,141	10,506
营业成本	2,572	3,236	4,298	5,628
税金及附加	15	17	26	40
销售费用	409	500	619	714
管理费用	236	354	472	578
研发费用	605	757	936	1,082
财务费用	-151	-64	-49	-14
信用减值损失	-5	-1	-1	-1
资产减值损失	-20	-12	-13	-12
公允价值变动收益	63	26	20	11
投资收益	74	41	31	23
其他收益	102	147	127	102
营业利润	1,263	1,500	2,000	2,597
营业外收入	1	0	0	0
营业外支出	5	2	2	2
利润总额	1,259	1,498	1,998	2,595
所得税	91	100	143	207
净利润	1,168	1,398	1,855	2,388
少数股东损益	-2	-1	-1	-2
归属母公司净利润	1,170	1,399	1,856	2,390
NOPLAT	1,028	1,338	1,809	2,376
EPS(摊薄) (元)	1.89	2.26	3.00	3.87

主要财务比率

	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入增长率	52.5%	28.7%	33.4%	29.0%
EBIT 增长率	4.3%	29.5%	35.9%	32.5%
归母净利润增长率	15.7%	19.5%	32.7%	28.8%
获利能力				
毛利率	45.7%	47.0%	47.2%	46.4%
净利率	24.6%	22.9%	22.8%	22.7%
ROE	7.6%	8.3%	9.9%	11.3%
ROIC	11.4%	10.6%	12.7%	14.6%
偿债能力				
资产负债率	22.7%	23.3%	26.9%	30.1%
债务权益比	4.2%	6.6%	7.4%	7.7%
流动比率	3.7	4.3	3.7	3.3
速动比率	2.9	3.4	2.9	2.5
营运能力				
总资产周转率	0.2	0.3	0.3	0.3
应收账款周转天数	43	44	46	47
应付账款周转天数	119	110	106	114
存货周转天数	361	373	320	328
每股指标(元)				
每股收益	1.89	2.26	3.00	3.87
每股经营现金流	1.00	2.68	2.96	3.65
每股净资产	25.07	27.33	30.33	34.20
估值比率				
P/E	96	80	60	47
P/B	7	7	6	5
EV/EBITDA	91	73	54	41

电子组团队介绍

所长助理、前沿科技研究中心负责人：耿琛

美国新墨西哥大学计算机硕士。曾任新加坡国立大计算机学院研究员，中投证券、中泰证券研究所电子分析师。2019年带领团队获得新财富电子行业第五名，2016年新财富电子行业第五名团队核心成员，2017年加入华创证券研究所。

高级分析师：熊翊宇

复旦大学金融学硕士，3年买方研究经验，曾任西南证券电子行业研究员，2020年加入华创证券研究所。

联席首席研究员：岳阳

上海交通大学硕士。2019年加入华创证券研究所。

研究员：王帅

西南财经大学硕士。2021年加入华创证券研究所。

研究员：姚德昌

同济大学硕士。2021年加入华创证券研究所。

研究员：吴鑫

复旦大学资产评估硕士，1年买方研究经验。2022年加入华创证券研究所。

研究员：高远

西南财经大学硕士。2022年加入华创证券研究所。

高级研究员：马振国

河北工业大学硕士，7年半导体晶圆厂和9年半导体设备工作经验，2022年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	北京机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	刘懿	副总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	资深销售经理	010-63214682	houbin@hcyjs.com
	过云龙	高级销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	蔡依林	高级销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	高级销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	顾翎蓝	高级销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	张嘉慧	高级销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	董姝彤	销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
	巢莫雯	销售经理	0755-83024576	chaomowen@hcyjs.com
	王春丽	销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	官逸超	上海机构销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	上海机构销售副总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjianie@hcyjs.com
	邵婧	高级销售经理	021-20572560	shaojing@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	高级销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	朱涨雨	销售助理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	销售助理		likaiyue@hcyjs.com
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	周玮	销售经理		zhouwei@hcyjs.com
	王世韬	销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	资深销售经理	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	高级销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹琦	销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际 商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层 邮编: 200120 传真: 021-20572500 会议室: 021-20572522