

微导纳米(688147)

报告日期: 2023年07月19日

## 中报业绩超预期, 利润率大幅提升

### ——微导纳米点评报告

#### 投资要点

- 7月18日晚, 公司发布2023年上半年业绩预告。
- 中报营收利润高速增长, 23Q2利润率大幅提升  
23H1 营收预计 3.6 到 4 亿元, 同比增长 133%到 158%; 归母净利润 6200-7500 万, 同比扭亏为盈 (去年同期-3925 万); 扣非归母净利润 4040 万到 5340 万元, 同比扭亏为盈 (去年同期-4931 万)。23Q2 营收预计 2.9-3.3 亿, 同比 1223%-1385%, 环比 279%-329%; 归母净利润 6300-7600 万, 同比扭亏为盈 (去年同期-4186w); 扣非归母净利润 4296-5596 万。  
从收入端看, 23Q2 收入创历史新高。公司积极推进客户验收, 带来公司营业收入同比高速增长。利润端看, 净利率高增长, 以预告中值计算 23Q2 净利率 22.7%, 远高于 22 年净利率 7.9%。
- 半导体+光伏设备双轮驱动, 在手订单充足业绩增长可期  
受益于半导体领域客户拓展、新品类驱动, 以及光伏领域 TOPCon 等新型电池技术扩产, 公司半导体和光伏新签订单实现高速增长。2023 年初至 4 月 24 日, 公司新增专用设备订单 22.7 亿元, 其中新增半导体设备订单 2.4 亿元, 新增光伏设备订单 20.2 亿元。6 月以来, 公司公告与浙江国康新能源、滁州亿晶光电分别签署 4.4 亿、3.86 亿元 (含税) TOPCon 整线工艺合同。公司 TOPCon 电池工艺整线技术再次取得客户认可, 市场份额有望不断提升。
- 半导体设备: 品类扩张+国产化率提升双驱动, 业务弹性大  
公司立足 ALD 拓展 CVD 设备, ALD 设备实现 TALD、PEALD 全覆盖, 设备覆盖数十种镀膜材料工艺, 未来有望多点开花。拓展 PECVD、LPCVD 设备, 近日部分 CVD 设备已发货至客户端。荷兰管制部分 ALD 设备, 国内 fab 厂验证窗口打开, 看好 ALD 设备国产化加速。
- 光伏设备: 行业扩产及产品多元化驱动, 新签订单高速增长  
公司 ALD 设备高市占率+TOPCon 整线推进, 叠加行业今年扩产高峰, 订单有望维持高速增长。公司持续丰富光伏产品线, 成熟产品包括 ALD、PECVD、PEALD、扩散等多种设备, 可提供 TOCon 整线解决方案。同时公司积极布局研发新型电池技术, xBC、钙钛矿叠层电池有望接力发展。
- 盈利预测: 考虑公司订单高速增长及利润率提升, 我们上调 24-25 年营收及利润预测。预计 2023-2025 年营收为 14.0、33.8、44.9 亿元, 同比增长 105%、141%、33%, 归母净利润 1.19、3.63、5.13 亿元, 同比增长 119%、206%、41%, 对应 PE 为 190、62、44 倍。维持“增持”评级。
- 风险提示: 新产品验证进度不及预期的风险、国内市场竞争加剧的风险、外部半导体管制加剧风险。

#### 投资评级: 增持(维持)

分析师: 邱世梁  
执业证书号: S1230520050001  
qiushiliang@stocke.com.cn

分析师: 王华君  
执业证书号: S1230520080005  
wanghuajun@stocke.com.cn

研究助理: 王一帆  
wangyifan01@stocke.com.cn

#### 基本数据

|          |           |
|----------|-----------|
| 收盘价      | ¥ 49.66   |
| 总市值(百万元) | 22,568.25 |
| 总股本(百万股) | 454.46    |

#### 股票走势图



#### 相关报告

- 《首台半导体 CVD 设备发货, 拓展新产品成长性凸显》2023.07.17
- 《发布 PECVD、LPCVD 两大设备, 持续丰富半导体设备产品矩阵》2023.06.30
- 《新签 4.4 亿 TOPCon 设备订单, 半导体+光伏设备双轮驱动》2023.06.19

#### 财务摘要

| (百万元)     | 2022A  | 2023E   | 2024E   | 2025E  |
|-----------|--------|---------|---------|--------|
| 营业收入      | 685    | 1,402   | 3,377   | 4,493  |
| (+/-) (%) | 59.96% | 104.79% | 140.87% | 33.07% |
| 归母净利润     | 54     | 119     | 363     | 513    |
| (+/-) (%) | 17.43% | 119.32% | 206.04% | 41.15% |
| 每股收益(元)   | 0.12   | 0.26    | 0.80    | 1.13   |
| P/E       | 416.77 | 190.03  | 62.09   | 43.99  |

资料来源: 浙商证券研究所

## 表附录：三大报表预测值

### 资产负债表

| (百万元)          | 2022  | 2023E | 2024E | 2025E |
|----------------|-------|-------|-------|-------|
| <b>流动资产</b>    | 3,699 | 4,379 | 8,202 | 8,214 |
| 现金             | 1,757 | 1,592 | 1,743 | 3,070 |
| 交易性金融资产        | 10    | 10    | 10    | 10    |
| 应收账款           | 346   | 641   | 1,706 | 1,404 |
| 其它应收款          | 12    | 34    | 116   | 134   |
| 预付账款           | 74    | 46    | 108   | 144   |
| 存货             | 975   | 1,591 | 3,765 | 2,575 |
| 其他             | 524   | 465   | 754   | 878   |
| <b>非流动资产</b>   | 120   | 149   | 438   | 596   |
| 金融资产类          | 4     | 4     | 4     | 4     |
| 长期投资           | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 固定资产           | 44    | 72    | 339   | 490   |
| 无形资产           | 8     | 8     | 13    | 16    |
| 在建工程           | 0     | 1     | 17    | 21    |
| 其他             | 65    | 65    | 65    | 65    |
| <b>资产总计</b>    | 3,820 | 4,528 | 8,639 | 8,810 |
| <b>流动负债</b>    | 1,821 | 2,405 | 6,152 | 5,811 |
| 短期借款           | 292   | 226   | 226   | 226   |
| 应付款项           | 753   | 1,202 | 3,665 | 2,612 |
| 预收账款           | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 其他             | 776   | 977   | 2,262 | 2,973 |
| <b>非流动负债</b>   | 36    | 36    | 36    | 36    |
| 长期借款           | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 其他             | 36    | 36    | 36    | 36    |
| <b>负债合计</b>    | 1,857 | 2,441 | 6,188 | 5,846 |
| 少数股东权益         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 归属母公司股东权益      | 1,963 | 2,088 | 2,451 | 2,964 |
| <b>负债和股东权益</b> | 3,820 | 4,528 | 8,639 | 8,810 |

### 现金流量表

| (百万元)          | 2022  | 2023E | 2024E | 2025E |
|----------------|-------|-------|-------|-------|
| <b>经营活动现金流</b> | 168   | (82)  | 420   | 1,464 |
| 净利润            | 54    | 119   | 363   | 513   |
| 折旧摊销           | 22    | 8     | 37    | 56    |
| 财务费用           | 5     | 17    | 15    | 15    |
| 投资损失           | (14)  | (28)  | (68)  | (90)  |
| 营运资金变动         | 76    | (224) | 21    | 908   |
| 其它             | 26    | 26    | 52    | 62    |
| <b>投资活动现金流</b> | 207   | (0)   | (255) | (122) |
| 资本支出           | (47)  | (28)  | (322) | (212) |
| 长期投资           | 0     | (0)   | 0     | 0     |
| 其他             | 254   | 28    | 68    | 90    |
| <b>筹资活动现金流</b> | 1,233 | (83)  | (15)  | (15)  |
| 短期借款           | 226   | (67)  | 0     | 0     |
| 长期借款           | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 其他             | 1,007 | (17)  | (15)  | (15)  |
| <b>现金净增加额</b>  | 1,609 | (165) | 151   | 1,327 |

### 利润表

| (百万元)           | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E |
|-----------------|------|-------|-------|-------|
| <b>营业收入</b>     | 685  | 1,402 | 3,377 | 4,493 |
| 营业成本            | 395  | 928   | 2,157 | 2,878 |
| 营业税金及附加         | 5    | 7     | 17    | 36    |
| 营业费用            | 45   | 84    | 203   | 270   |
| 管理费用            | 50   | 168   | 371   | 449   |
| 研发费用            | 138  | 140   | 338   | 449   |
| 财务费用            | (1)  | (10)  | (9)   | (11)  |
| 资产减值损失          | (32) | (13)  | (25)  | (30)  |
| 公允价值变动损益        | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 投资净收益           | 14   | 28    | 68    | 90    |
| 其他经营收益          | 29   | 35    | 68    | 90    |
| <b>营业利润</b>     | 44   | 117   | 380   | 537   |
| 营业外收支           | 3    | 3     | 3     | 3     |
| <b>利润总额</b>     | 46   | 120   | 383   | 540   |
| 所得税             | (8)  | 1     | 19    | 27    |
| <b>净利润</b>      | 54   | 119   | 363   | 513   |
| 少数股东损益          | 0    | 0     | 0     | 0     |
| <b>归属母公司净利润</b> | 54   | 119   | 363   | 513   |
| EBITDA          | 54   | 133   | 425   | 593   |
| EPS (最新摊薄)      | 0.12 | 0.26  | 0.80  | 1.13  |

### 主要财务比率

|                | 2022   | 2023E   | 2024E   | 2025E   |
|----------------|--------|---------|---------|---------|
| <b>成长能力</b>    |        |         |         |         |
| 营业收入           | 59.96% | 104.79% | 140.87% | 33.07%  |
| 营业利润           | 7.59%  | 169.28% | 223.89% | 41.44%  |
| 归属母公司净利润       | 17.43% | 119.32% | 206.04% | 41.15%  |
| <b>获利能力</b>    |        |         |         |         |
| 毛利率            | 42.31% | 33.77%  | 36.11%  | 35.95%  |
| 净利率            | 7.91%  | 8.47%   | 10.76%  | 11.42%  |
| ROE            | 2.76%  | 5.69%   | 14.83%  | 17.31%  |
| ROIC           | 1.63%  | 5.34%   | 13.76%  | 15.95%  |
| <b>偿债能力</b>    |        |         |         |         |
| 资产负债率          | 48.61% | 53.90%  | 71.63%  | 66.36%  |
| 净负债比率          | 94.61% | 116.93% | 252.47% | 197.24% |
| 流动比率           | 2.03   | 1.82    | 1.33    | 1.41    |
| 速动比率           | 1.24   | 0.95    | 0.58    | 0.04    |
| <b>营运能力</b>    |        |         |         |         |
| 总资产周转率         | 0.26   | 0.34    | 0.51    | 0.51    |
| 应收账款周转率        | 4.36   | 6.21    | 6.26    | 6.27    |
| 应付账款周转率        | 1.27   | 1.44    | 1.35    | 1.39    |
| <b>每股指标(元)</b> |        |         |         |         |
| 每股收益           | 0.12   | 0.26    | 0.80    | 1.13    |
| 每股经营现金         | 0.37   | -0.18   | 0.92    | 3.22    |
| 每股净资产          | 4.32   | 4.59    | 5.39    | 6.52    |
| <b>估值比率</b>    |        |         |         |         |
| P/E            | 416.77 | 190.03  | 62.09   | 43.99   |
| P/B            | 11.50  | 10.81   | 9.21    | 7.61    |
| EV/EBITDA      | 184.00 | 142.61  | 44.24   | 29.48   |

资料来源：浙商证券研究所

## 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>