

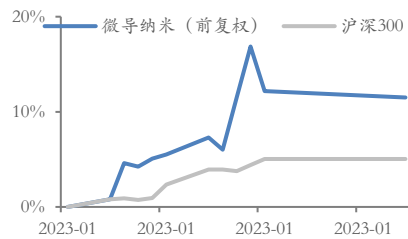
## 全年业绩预告超预期，光伏、半导体持续发力

### 投资评级：增持（维持）

报告日期：2023-1-30

收盘价（元）	31.01
近12个月最高/最低（元）	32.5/27.8
总股本（百万股）	454.46
流通股本（百万股）	37.59
流通股比例（%）	8.27%
总市值（亿元）	140.93
流通市值（亿元）	11.66

### 公司价格与沪深300走势比较



### 分析师：张帆

执业证书号：S0010522070003

邮箱：zhangfan@hazq.com

### 分析师：徒月婷

执业证书号：S0010522110003

邮箱：tuyueting@hazq.com

### 相关报告

1. 《微导纳米：专注ALD技术，光伏和半导体双向高成长》2023-1-20

### 主要观点：

#### ● 事件概况

微导纳米于1月30日发布2022年度业绩预增公告：预计2022年度实现营业收入6.48亿元到7.16亿元，同比增长51.33%到67.26%；归母净利润0.53亿元到0.62亿元，同比增长15%到35%。公司预计2022年年度实现扣非后归母净利润0.20亿元到0.29亿元，同比下降24.41%到上升10.15%。四季度单季度利润为0.56亿元到0.66亿元，同比增长120.22%到156.30%，环比增长56.37%到81.99%。

#### ● 光伏：多重路线订单持续发力

公司在光伏电池片镀膜设备方面从设备边界拓宽及不同技术路线客户拓展几方面进行。公司立足ALD设备，拓展PECVD设备；PERC电池设备销售收入增长的同时，应用于光伏TOPCon电池的专用设备也取得客户验收，在IBC、HJT、钙钛矿等技术路线上也都有布局。

公司在光伏方向TOPCON订单持续拓展预计给公司今年业绩带来弹性。2023年1月18日，微导纳米发布公告，与彭山通威签署了设备销售合同，公司拟向彭山通威销售全自动ALD钝化设备及PE-Poly设备，合同金额总计人民币4.5亿元。

#### ● 半导体：持续验证，稳步国产替代

公司在柔性电子领域和半导体领域实现销售。公司为国产首家突破28nm制程High-k材料沉积技术的ALD设备厂商，并已获得客户重复订单认可，成功解决了一项半导体设备“卡脖子”难题。除此之外，公司已经开展在半导体其他细分领域以及柔性电子领域中的应用。

#### ● 投资建议

我们预测公司2022-2024年营业收入分别为6.80/19.80/28.54亿元（前值为6.02/16.68/22.15亿元），归母净利润分别为0.58/1.68/3.49亿元（前值为0.31/1.26/2.59亿元），以当前总股本4.54亿股计算的摊薄EPS为0.13/0.37/0.77元。公司当前股价对2022-2024年预测EPS的PE倍数分别为244/84/40倍，考虑到公司在ALD领域具有领先优势，且在光伏及半导体领域拓展具备较大业绩弹性，保持“增持”评级。

**重要财务指标**

单位:百万元

主要财务指标	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	428	680	1,980	2,854
收入同比(%)	36.9%	58.9%	191.3%	44.2%
归属母公司净利润	46	58	168	349
净利润同比(%)	-19.1%	25.2%	191.8%	107.0%
毛利率(%)	45.8%	41.3%	38.4%	38.4%
ROE(%)	5.2%	5.8%	14.6%	23.4%
每股收益(元)	0.10	0.13	0.37	0.77
P/E	305.61	244.15	83.68	40.43
P/B	15.95	14.28	12.20	9.48
EV/EBITDA	26.15	20.79	7.30	3.56

资料来源: wind, 华安证券研究所

**● 风险提示**

- 1) 光伏及半导体行业后续扩产不及预期的风险。
- 2) 技术迭代带来的创新风险。
- 3) 国内市场竞争加剧的风险。
- 4) 核心技术人员流失或不足的风险。
- 5) 测算市场空间的误差风险。
- 6) 研究依据的信息更新不及时, 未能充分反映公司最新状况的风险。

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2021	2022E	2023E	2024E	会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	<b>1,276</b>	<b>2,189</b>	<b>4,258</b>	<b>6,252</b>	<b>营业收入</b>	<b>428</b>	<b>680</b>	<b>1,980</b>	<b>2,854</b>
现金	120	700	198	285	营业成本	232	399	1,220	1,758
应收账款	81	104	337	461	营业税金及附加	2	4	14	18
其他应收款	1	7	9	13	销售费用	34	44	119	143
预付账款	10	32	60	92	管理费用	26	37	105	146
存货	403	693	2,118	3,052	财务费用	2	3	21	51
其他流动资产	663	653	1,536	2,349	资产减值损失	(13)	(14)	(13)	(14)
<b>非流动资产</b>	<b>81</b>	<b>90</b>	<b>123</b>	<b>154</b>	公允价值变动收益	1	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	11	4	5	6
固定资产	36	39	58	76	<b>营业利润</b>	<b>40</b>	<b>60</b>	<b>171</b>	<b>347</b>
无形资产	8	9	13	17	营业外收入	1	0	0	0
其他非流动资产	36	41	52	61	营业外支出	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>1,357</b>	<b>2,279</b>	<b>4,381</b>	<b>6,406</b>	<b>利润总额</b>	<b>41</b>	<b>60</b>	<b>171</b>	<b>347</b>
<b>流动负债</b>	<b>446</b>	<b>1,265</b>	<b>3,199</b>	<b>4,892</b>	所得税	(5)	2	3	(2)
短期借款	67	500	1,087	1,699	<b>净利润</b>	<b>46</b>	<b>58</b>	<b>168</b>	<b>349</b>
应付账款	120	269	821	1,289	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	259	496	1,291	1,905	<b>归属母公司净利润</b>	<b>46</b>	<b>58</b>	<b>168</b>	<b>349</b>
<b>非流动负债</b>	<b>27</b>	<b>27</b>	<b>27</b>	<b>27</b>	EBITDA	56	70	199	409
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.10	0.13	0.37	0.77
其他非流动负债	27	27	27	27					
<b>负债合计</b>	<b>473</b>	<b>1,292</b>	<b>3,226</b>	<b>4,919</b>					
少数股东权益	0	0	0	0	<b>主要财务比率</b>				
股本	409	454	454	454	<b>会计年度</b>	<b>2021</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>
资本公积	354	354	354	354	<b>成长能力</b>				
留存收益	121	178	347	679	营业收入	36.91%	58.86%	191.28%	44.15%
归属母公司股东权益	883	987	1,155	1,487	营业利润	-32.66%	49.04%	183.27%	102.98%
<b>负债和股东权益</b>	<b>1,357</b>	<b>2,279</b>	<b>4,381</b>	<b>6,406</b>	归属于母公司净利润	-19.12%	25.17%	191.77%	106.97%
					<b>获利能力</b>				
					毛利率(%)	45.77%	41.28%	38.39%	38.42%
					净利率(%)	10.78%	8.49%	8.51%	12.21%
					ROE(%)	5.22%	5.85%	14.58%	23.44%
					ROIC(%)	5.99%	5.09%	9.56%	13.50%
					<b>偿债能力</b>				
					资产负债率(%)	34.89%	56.70%	73.63%	76.79%
					净负债比率(%)	-6.06%	-20.26%	76.95%	95.04%
					流动比率	2.86	1.73	1.33	1.28
					速动比率	1.96	1.18	0.67	0.65
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.32	0.30	0.45	0.45
					应收账款周转率	7.31	7.38	8.98	7.15
					应付账款周转率	1.65	2.05	2.24	1.67
					<b>每股指标 (元)</b>				
					每股收益(最新摊薄)	0.10	0.13	0.37	0.77
					每股经营现金流(最新摊薄)	(0.17)	0.25	(2.27)	(0.93)
					每股净资产(最新摊薄)	1.94	2.17	2.54	3.27
					<b>估值比率</b>				
					P/E	305.6	244.2	83.7	40.4
					P/B	16.0	14.3	12.2	9.5
					EV/EBITDA	26.15	20.79	7.30	3.56

资料来源: WIND, 华安证券研究所

## 分析师与研究助理简介

**分析师：**张帆，华安机械行业首席分析师，机械行业从业2年，证券从业14年，曾多次获得新财富分析师。

**分析师：**徒月婷，华安机械行业分析师，南京大学金融学本硕，曾供职于中泰证券、中山证券。

## 重要声明

### 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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安证券股份有限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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A股以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下：

### 行业评级体系

增持—未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上；

中性—未来6个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；

减持—未来6个月的投资收益率落后市场基准指数5%以上；

### 公司评级体系

买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；

增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；

中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；

减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至；

卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。