

## 收入增势强劲，半导体光伏双线发展

2023 年 11 月 01 日

**事件：**10 月 30 日，微导纳米发布 2023 年第三季度报告。公司 2023 年 Q3 实现营业收入 6.39 亿元，同比增长 178.72%；实现归母净利润 0.87 亿元，同比增长 140.32%；实现扣非净利润 0.69 亿元，同比增长 119.93%。

➤ **收入利润同比高增。**作为国产 ALD 设备的领军企业，公司深耕薄膜沉积设备，布局光伏、半导体、柔性电子等下游应用领域。伴随在手订单陆续实现收入转化、专用设备产品验收数量增长，公司业绩释放，2023 年 Q3 单季实现营业收入 6.39 亿元，同比增长 178.72%。

利润端，2023 年 Q3 公司毛利率为 41.99%，同比提升 2.95pct；期间费用率为 22.76%。公司 23Q3 实现归母净利润 0.87 亿元，同比增长 140.32%；实现扣非净利润 0.69 亿元，同比增长 119.93%。公司 Q3 利润大幅增长归因于营业收入的释放，同时设备出货量大幅提升，公司获得相应的软件退税金额增长较多。未来伴随行业景气度复苏，下游光伏、半导体等领域客户需求提升，公司在手订单量有望稳步增长，业绩维持扩张态势。

➤ **多应用领域齐头并进，设备技术保持领先优势。**公司坚持自主研发创新，已具备原子层沉积反应器设计技术、高产能真空镀膜技术、真空镀膜设备工艺反应气体控制技术等多项核心技术。公司产品线日趋丰富，逐步实现多领域覆盖。在半导体领域，公司以 ALD 为核心拓展 CVD 等多种真空技术和产品，半导体领域设备成为国产首台成功应用于 28nm 节点集成电路制造前道生产线的量产型 High-k 原子层沉积设备。在光伏领域，公司持续推进以 ALD 为核心的工艺整线策略和新一代高效光伏电池技术开发。除此之外，公司在依托产业化应用中心平台不断探索先进薄膜沉积技术在其他新兴应用领域的发展机会，多领域、多品类产品有助于降低单行业波动对公司业绩的不利影响，拓展公司的成长空间。

➤ **跟进行业发展趋势，产品应用顺利推进。**光伏领域内，公司设备订单量稳步增长，市占率不断提升，产品广泛应用于国内 TOPCon 新建产线，应用于 XBC 电池生产线的产品已进入产业化阶段。半导体领域内，iTomic MW 系列批量式原子层沉积镀膜系统实现首台产业化应用。同时公司紧跟市场发展趋势，持续推出定制化高性能产品，新开发的第一代 iTronix 系列 CVD 薄膜沉积设备已取得客户订单。

➤ **投资建议：**我们预计公司 2023-2025 年营收为 15.41/29.71/44.01 亿元，归母净利润为 2.29/3.96/5.94 亿元，对应现价 PE 分别为 82/48/32 倍，我们看好公司在行业内的领先优势，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**下游行业消费需求下行；技术迭代不及预期；产品验证不及预期。

### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	685	1,541	2,971	4,401
增长率 (%)	60.0	125.1	92.8	48.1
归属母公司股东净利润 (百万元)	54	229	396	594
增长率 (%)	17.4	322.5	73.1	50.0
每股收益 (元)	0.12	0.50	0.87	1.31
PE	348	82	48	32
PB	9.6	8.6	7.3	5.9

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 10 月 31 日收盘价）

## 推荐

维持评级

当前价格：

41.43 元


**分析师 方竞**

执业证书：S0100521120004

邮箱：fangjing@mszq.com

**研究助理 张文雨**

执业证书：S0100123030013

邮箱：zhangwenyu@mszq.com

### 相关研究

1.微导纳米 (688147.SH) 深度报告：专注 ALD 设备，光伏+半导体双线突破-2023/01/07

**公司财务报表数据预测汇总**

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	685	1,541	2,971	4,401
营业成本	395	892	1,745	2,597
营业税金及附加	5	8	15	22
销售费用	45	100	193	286
管理费用	50	154	297	440
研发费用	138	185	356	528
EBIT	32	246	428	623
财务费用	-1	-10	-5	-18
资产减值损失	-32	-18	-23	-26
投资收益	14	15	30	44
营业利润	44	253	439	659
营业外收支	3	1	1	1
利润总额	46	254	440	660
所得税	-8	25	44	66
净利润	54	229	396	594
归属于母公司净利润	54	229	396	594
EBITDA	54	269	470	684

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1,757	1,843	2,745	2,874
应收账款及票据	346	599	1,084	1,508
预付款项	74	178	332	467
存货	975	2,181	3,324	4,243
其他流动资产	547	2,004	2,352	2,670
流动资产合计	3,699	6,805	9,836	11,763
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	44	140	330	612
无形资产	8	17	26	37
非流动资产合计	120	527	789	998
资产合计	3,820	7,332	10,625	12,761
短期借款	292	442	442	442
应付账款及票据	753	1,905	3,490	4,340
其他流动负债	776	2,542	3,839	4,515
流动负债合计	1,821	4,889	7,772	9,297
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	36	252	265	282
非流动负债合计	36	252	265	282
负债合计	1,857	5,141	8,037	9,579
股本	454	454	454	454
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	1,963	2,192	2,588	3,182
负债和股东权益合计	3,820	7,332	10,625	12,761

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	59.96	125.06	92.83	48.14
EBIT 增长率	-1.12	679.28	74.22	45.59
净利润增长率	17.43	322.52	73.11	50.00
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	42.31	42.13	41.25	40.99
净利率	7.91	14.85	13.33	13.50
总资产收益率 ROA	1.42	3.12	3.73	4.66
净资产收益率 ROE	2.76	10.44	15.31	18.67
<b>偿债能力</b>				
流动比率	2.03	1.39	1.27	1.27
速动比率	1.24	0.55	0.55	0.54
现金比率	0.96	0.38	0.35	0.31
资产负债率 (%)	48.61	70.11	75.64	75.07
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	124.67	80.00	75.00	70.00
存货周转天数	901.53	900.00	700.00	600.00
总资产周转率	0.26	0.28	0.33	0.38
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.12	0.50	0.87	1.31
每股净资产	4.32	4.82	5.69	7.00
每股经营现金流	0.37	3.12	2.65	0.79
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>估值分析</b>				
PE	348	82	48	32
PB	9.6	8.6	7.3	5.9
EV/EBITDA	342.39	68.60	39.32	27.04
股息收益率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	54	229	396	594
折旧和摊销	22	24	42	61
营运资金变动	76	1,125	695	-357
经营活动现金流	168	1,420	1,204	361
资本开支	-47	-278	-273	-233
投资	245	0	0	0
投资活动现金流	207	-1,525	-243	-189
股权募资	1,051	0	0	0
债务募资	214	167	-20	0
筹资活动现金流	1,233	190	-59	-43
现金净流量	1,609	85	902	129

## 分析师承诺

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、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收到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026