

公司点评

微导纳米 (688147.SH)

电力设备 | 光伏设备

业绩与盈利能力双高，半导体及光伏订单快速增长

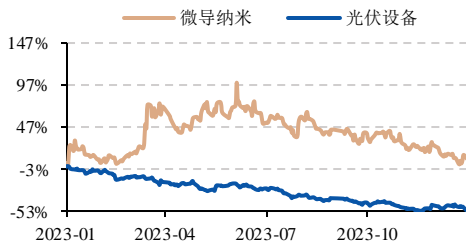
2024年01月31日

评级 **增持**  
评级变动 首次

交易数据

当前价格(元)	33.49
52周价格区间(元)	31.61-61.98
总市值(百万)	15219.71
流通市值(百万)	2757.27
总股本(万股)	45445.60
流通股(万股)	8233.10

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
微导纳米	-14.11	-22.46	7.34
光伏设备	-14.53	-18.47	-52.62

杨甫 分析师  
执业证书编号:S0530517110001  
yangfu@hnchasing.com

相关报告

预测指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入(百万元)	427.92	684.51	1,650.05	3,623.06	4,780.53
净利润(百万元)	46.11	54.15	280.23	517.13	719.95
每股收益(元)	0.10	0.12	0.62	1.14	1.58
每股净资产(元)	1.94	4.32	4.94	6.07	7.66
P/E	310.83	264.70	51.15	27.72	19.91
P/B	16.22	7.30	6.39	5.19	4.12

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- **事件:** 公司近日发布 2023 年业绩预告, 23 年预计实现营业收入 16.50 亿元, 同比+141.05%, 预计实现归母净利润 2.80 亿元, 同比+417.08%, 预计实现扣非净利润 2.00 亿元, 同比+909.78%。据此, Q4 单季度预计实现归母净利润约 1.25 亿元, 同比+117.63%, 环比+44.42%。业绩实现高速增长。
- **ALD 设备龙头, 订单获取能力优秀。** 公司是 ALD 设备龙头, 依托 ALD 技术拓展光伏&半导体领域, 提供镀膜环节各类解决方案。2023 年公司新增订单金额 64.7 亿, 同比+196%, 其中半导体领域新增订单同比+229%, 光伏领域新增订单同比+192%。
- **光伏设备:** 公司核心产品 ALD 设备的市场占有率继续保持领先, 同时逐步丰富产品矩阵, 提供 ALD、PECVD、PEALD、扩散退火等多种定制化产品和 TOPCon 整线工艺解决方案。公司在 TOPCon、XBC、钙钛矿等电池技术领域均有产品出货。在 XBC 电池领域, 爱旭、隆基已投产和拟投产的电池生产线中, 公司的 ALD 产品占比保持领先。在钙钛矿电池领域, 公司已获得国内客户百兆瓦级量产设备订单。各类产品中, 可用于 SnO<sub>2</sub>、NiO<sub>x</sub>、Al<sub>2</sub>O<sub>3</sub>、阻隔封装等工艺技术设备已获得多个客户的认可。
- **半导体设备:** 延续 ALD 设备优势的同时, 成功推出有市场竞争力的 CVD 设备, 并顺利获得批量重复订单。报告期内, 公司部分设备成功进入数家行业知名客户产线并实现客户端工艺验证, 已覆盖逻辑、存储、硅基 OLED 和第三代半导体等细分领域。ALD 技术具有薄膜厚度精确度高、均匀性好、台阶覆盖率高、沟槽填充性能佳等优势, 在 45nm 以下节点以及 3D 结构等先进半导体薄膜沉积环节具有较好的应用前景。根据 SEMI 行业统计, 半导体薄膜技术领域, ALD 未来几年市场的复合增长率达 26.3%, 超过半导体设备行业的平均增速。
- **投资建议:** 公司是 ALD 设备龙头, ALD 技术有自限制性优势, 在薄膜沉积时拥有精确度高和台阶覆盖率高等优势, 在光伏、半导体等领域均有较多应用, 下游市场广阔。我们预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 2.80、5.17、7.20 亿元, 对应的 EPS 分别为 0.62 元、1.14

元、1.58 元，对应 2024 年 1 月 31 日股价，PE 分别为 51.15 倍、27.72 倍和 19.91 倍，首次覆盖给予公司“增持”评级。

- **风险提示：新产品研发及推广不及预期，半导体市场竞争加剧，光伏下游需求不及预期。**

报表预测(单位: 百万元)						财务和估值数据摘要					
<b>利润表</b>						<b>主要指标</b>					
营业收入	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	营业收入	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
减: 营业成本	232.07	394.90	971.12	2,180.99	2,883.05	增长率(%)	36.91	59.96	141.05	119.57	31.95
营业税金及附加	2.33	4.72	11.55	23.55	28.68	归属母公司股东净利润	46.11	54.15	280.23	517.13	719.95
营业费用	33.58	45.36	82.50	172.10	215.12	增长率(%)	-19.12	17.43	417.50	84.54	39.22
管理费用	25.78	49.93	115.50	246.37	315.52	每股收益(EPS)	0.10	0.12	0.62	1.14	1.58
研发费用	97.04	138.40	165.00	398.54	525.86	每股股利(DPS)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
财务费用	2.19	-0.60	0.06	-6.33	-6.40	每股经营现金流	-0.17	0.36	0.62	-0.17	0.18
减值损失	-26.30	-51.61	-78.38	-148.55	-160.15	销售毛利率	0.46	0.42	0.41	0.40	0.40
加: 投资收益	10.74	13.96	13.80	17.00	20.00	销售净利率	0.11	0.08	0.17	0.14	0.15
公允价值变动损益	0.57	0.35	0.23	0.18	0.00	净资产收益率(ROE)	0.05	0.03	0.12	0.19	0.21
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投入资本回报率(ROIC)	0.22	0.08	0.50	0.87	0.52
<b>营业利润</b>	<b>40.49</b>	<b>43.56</b>	<b>298.26</b>	<b>551.64</b>	<b>768.56</b>	市盈率(P/E)	310.83	264.70	51.15	27.72	19.91
加: 其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率(P/B)	16.22	7.30	6.39	5.19	4.12
<b>利润总额</b>	<b>40.59</b>	<b>46.25</b>	<b>299.71</b>	<b>553.08</b>	<b>770.00</b>	股息率(分红/股价)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减: 所得税	-5.53	-7.90	19.48	35.95	50.05	<b>主要财务指标</b>					
<b>净利润</b>	<b>46.11</b>	<b>54.15</b>	<b>280.23</b>	<b>517.13</b>	<b>719.95</b>	收益率					
减: 少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	毛利率	45.77%	42.31%	41.15%	39.80%	39.69%
<b>归属母公司股东净利润</b>	<b>46.11</b>	<b>54.15</b>	<b>280.23</b>	<b>517.13</b>	<b>719.95</b>	三费/销售收入	14.39%	14.01%	12.00%	11.72%	11.23%
<b>资产负债表</b>						<b>EBIT/销售收入</b>					
货币资金	120.06	1,757.30	1,804.22	1,745.25	1,846.52	EBITDA/销售收入	13.01%	9.47%	18.71%	15.34%	16.15%
交易性金融资产	247.38	10.10	10.10	10.10	10.10	销售净利率	10.78%	7.91%	16.98%	14.27%	15.06%
应收和预付款项	219.46	652.78	1,231.42	2,644.31	3,476.00	资产获利率					
其他应收款(合计)	5.55	12.39	18.23	40.02	52.80	ROE	5.22%	2.76%	12.49%	18.74%	20.69%
存货	402.97	975.38	2,447.76	5,258.28	6,792.93	ROA	3.40%	1.42%	4.51%	4.63%	5.11%
其他流动资产	280.91	291.42	641.43	1,408.40	1,858.35	ROIC	21.82%	7.83%	50.48%	86.79%	52.37%
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>资本结构</b>					
金融资产投资	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	资产负债率	34.89%	48.61%	63.90%	75.26%	75.28%
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投资资本/总资产	46.52%	14.46%	9.45%	12.19%	14.88%
固定资产和在建工程	49.61	46.23	38.99	31.75	24.50	带息债务/总负债	16.14%	15.74%	-0.07%	-0.03%	-0.02%
无形资产和开发支出	8.21	8.03	6.70	5.36	4.02	流动比率	2.86	2.03	1.56	1.33	1.33
其他非流动资产	18.78	62.10	10.37	10.00	10.00	速动比率	1.31	1.29	0.76	0.51	0.49
<b>资产总计</b>	<b>1,356.91</b>	<b>3,819.74</b>	<b>6,213.21</b>	<b>11,157.4</b>	<b>14,079.2</b>	股利支付率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
短期借款	66.54	292.36	0.00	0.00	0.00	收益留存率	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>资产管理效率</b>					
应付和预收款项	233.27	861.96	1,552.22	3,486.05	4,608.20	总资产周转率	0.32	0.18	0.27	0.32	0.34
长期借款	9.88	0.00	-2.59	-2.46	-2.23	固定资产周转率	8.71	14.81	42.32	114.13	195.10
其他负债	163.72	702.63	2,420.56	4,913.72	5,993.15	应收账款周转率	3.09	1.47	2.03	2.09	2.09
<b>负债合计</b>	<b>473.41</b>	<b>1,856.95</b>	<b>3,970.19</b>	<b>8,397.31</b>	<b>10,599.1</b>	存货周转率	0.58	0.40	0.40	0.41	0.42
股本	409.01	454.46	454.46	454.46	454.46	<b>估值指标</b>					
资本公积	353.80	1,333.49	1,333.49	1,333.49	1,333.49	EBIT	42.78	45.65	299.77	546.75	763.60
留存收益	120.69	174.84	455.07	972.20	1,692.16	EBITDA	55.69	64.85	308.73	555.70	772.19
<b>归属母公司股东权益</b>	<b>883.50</b>	<b>1,962.79</b>	<b>2,243.02</b>	<b>2,760.15</b>	<b>3,480.10</b>	NOPLAT	47.85	49.45	278.76	509.55	712.62
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	净利润	46.11	54.15	280.23	517.13	719.95
股东权益合计	883.50	1,962.79	2,243.02	2,760.15	3,480.10	EPS	0.10	0.12	0.62	1.14	1.58
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>1,356.91</b>	<b>3,819.74</b>	<b>6,213.21</b>	<b>11,157.4</b>	<b>14,079.2</b>	BPS	1.94	4.32	4.94	6.07	7.66
<b>现金流量表</b>						<b>PE</b>					
经营性现金净流量	-79.21	165.21	281.38	-76.67	81.88	PEG	-16.26	15.19	0.12	0.33	0.51
投资性现金净流量	-511.69	206.50	60.55	11.23	12.76	PB	16.22	7.30	6.39	5.19	4.12
筹资性现金净流量	232.01	1,233.00	-295.02	6.47	6.63	PS	33.50	20.94	8.69	3.96	3.00
现金流量净额	-358.90	1,605.31	46.92	-58.97	101.27	PCF	-180.95	86.76	50.94	-186.94	175.05

资料来源: 财信证券, iFinD

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：[stock.hnchasing.com](http://stock.hnchasing.com)

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438