

微导纳米(688147.SH)

公司业绩大幅增长，在手订单充裕确保长期稳定发展

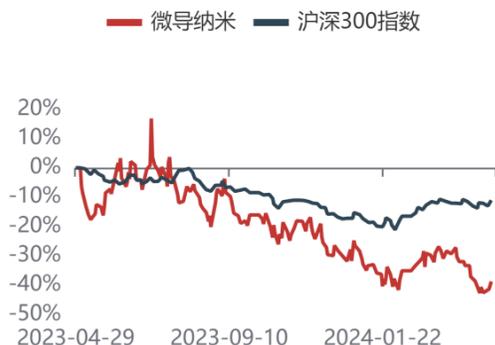
推荐 (维持)

股价:32.54元

主要数据

行业	电子
公司网址	www.leadmicro.com
大股东/持股	无锡万海盈投资合伙企业(有限合伙)/51.18%
实际控制人	王磊,倪亚兰,王燕清
总股本(百万股)	454
流通A股(百万股)	82
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	148
流通A股市值(亿元)	27
每股净资产(元)	5.18
资产负债率(%)	72.3

行情走势图



证券分析师

付强 投资咨询资格编号
S1060520070001
FUQIANG021@pingan.com.cn

徐勇 投资咨询资格编号
S1060519090004
XUYONG318@pingan.com.cn

研究助理

陈福栋 一般证券从业资格编号
S1060122100007
CHENFUDONG847@pingan.com.cn



事项:

公司发布2023年报及2024年一季报，2023年公司实现营收16.80亿元，同比增长145.39%，实现归母净利润2.70亿元，同比增长399.33%；2024Q1公司实现营收1.71亿元，同比增长125.27%，实现归母净利润357万元，同比扭亏为盈。公司2023年度利润分配方案：拟向全体股东每10股派发现金红利0.85元（含税）。

平安观点:

- 公司业绩高增，在手订单充裕。**2023年，公司实现营收16.80亿元，同比增长145.39%，实现归母净利润2.70亿元，同比增长399.33%，实现扣非归母净利润1.88亿元，同比增长849.89%；2024Q1，公司实现营收1.71亿元，同比增长125.27%，实现归母净利润357万元，同比扭亏为盈，公司业绩快速增长，主要原因为公司在手订单陆续实现收入转化，专用设备产品验收数量增长所致。此外，公司在手订单较为充裕，为后续业绩持续增长奠定基础。2023年度，公司新增订单总额约64.69亿元，是2022年同期新增订单的2.96倍，截止2024年3月31日，公司在手订单81.91亿元（含Demo订单），其中光伏在手订单70.26亿元（2023年度新增订单是2022年的2.92倍），半导体在手订单11.15亿元（超75%的增量订单来自存储领域），产业化中心新兴应用领域（光学、柔性电子、车规级芯片等）在手订单0.50亿元。
- 公司坚持创新驱动，保持高强度研发投入和成果转化力度。**公司坚持自主创新，持续加大研发投入，巩固现有技术优势，拓展并深化产业前瞻领域的应用。2023年，公司研发投入3.08亿元，占收入比例超过18.34%，其中约50%投向半导体领域，研发投入包括逻辑、存储、新型显示器、化合物半导体等项目。在持续强化技术壁垒的同时，公司高度重视技术保护工作，完善专利布局，报告期内，公司新增各类专利申请146项，新增专利授权35项，累计授权专利达到137项。公司新增专利申请及授权数量再创新高，知识产权布局进一步强化。

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	685	1,680	3,958	5,332	6,668
YOY(%)	60.0	145.4	135.6	34.7	25.0
净利润(百万元)	54	270	545	738	900
YOY(%)	17.4	399.3	101.7	35.4	21.9
毛利率(%)	42.3	43.6	42.4	41.9	41.4
净利率(%)	7.9	16.1	13.8	13.8	13.5
ROE(%)	2.8	11.5	18.9	20.3	19.9
EPS(摊薄/元)	0.12	0.59	1.20	1.62	1.98
P/E(倍)	273.1	54.7	27.1	20.0	16.4
P/B(倍)	7.5	6.3	5.1	4.1	3.3

- **半导体领域，公司已成功进入数家行业知名客户产线并实现客户端工艺验证，客户数量进一步增加，尤其在存储领域客户拓展取得显著成效。**分产品来看，公司iTomic系列ALD设备继续保持行业领先优势，在逻辑、存储领域内均新增行业重要客户的订单，尤其在新型存储领域已取得批量重复订单；iTronix系列CVD设备加速推广，在2023年7月首次出货至客户端进行产业化验证后，获得了半导体集成电路行业内重要客户的批量重复订单，并加速拓展开发客户需求的工艺设备；iTomic MW设备和iTomic Lite设备在存储、新型显示（硅基OLED）和化合物半导体领域内进展顺利，获得如京东方、合肥视涯、浙江宏禧等客户的订单，并于报告期内首次取得验收，进入产业化应用阶段。
- **光伏领域，公司ALD设备继续保持领先，并逐渐往CVD等领域拓展。**公司ALD技术在TOPCon电池中已经取得良好应用，因ALD技术优异的保型性且薄膜材料密度一致，在TOPCon电池具有金字塔绒面的正面 Al_2O_3 钝化层制备中，公司的ALD设备正成为主流技术路线。同时，公司还基于PEALD、PECVD等多种真空薄膜技术，开发多款不同技术路线的产品，已推出的PE-ToxPoly设备产业化进展顺利，客户认可度较高，市场占有率快速提升，由公司开发的行业内首条GW级PE-TOPCon工艺整线已经获得客户验收，带动行业内TOPCon电池的量产导入。此外，公司在双面Poly、XBC、异质结/钙钛矿叠层电池等新一代高效电池方面也在进行技术储备与布局。
- **投资建议：**公司ALD设备起家，并逐渐拓展到CVD等领域，在半导体和光伏领域有广泛应用，具备较强的卡位优势，在手订单规模充裕，未来业绩长期增长的趋势较为明确。根据公司2023年报&2024年一季报以及对行业趋势的判断，我们调整了公司的业绩预测，预计公司2024-2026年EPS分别为1.20元（前值为1.00元）、1.62元（前值为1.40元）、1.98元（新增），对应2024年4月29日的收盘价，公司在2024-2026年的PE将分别为27.1X、20.0X、16.4X，公司基本面良好，在手订单充裕，颇具增长潜力，维持对公司“推荐”评级。
- **风险提示：**（1）技术迭代及新产品开发风险。技术及应用领域的不断发展促使下游客户对薄膜沉积设备的性能要求不断变化，如果公司未能准确理解下游客户的产线设备及工艺技术演进需求，可能导致公司设备无法满足下游生产制造商的需要。（2）下游需求可能存在波动的风险。公司产品主要应用于半导体和光伏行业，如果半导体产业周期性波动或光伏产业扩产节奏放缓导致对设备的需求降低，可能对公司的经营业绩产生不利影响。（3）国际贸易摩擦加剧的风险。全球产业链和供应链重新调整及贸易摩擦等因素可能导致国外供应商减少或者停止对公司零部件的供应，进而影响公司产品生产能力、生产进度和交货时间，可能对公司的经营产生不利影响。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	6816	11497	15562	19540
现金	1154	396	533	667
应收票据及应收账款	884	2456	3309	4138
其他应收款	11	50	67	84
预付账款	130	275	371	464
存货	3217	5775	7857	9908
其他流动资产	1420	2545	3425	4280
非流动资产	766	692	613	539
长期投资	0	0	0	0
固定资产	391	331	271	210
无形资产	7	24	37	47
其他非流动资产	368	337	305	282
资产总计	7582	12189	16175	20079
流动负债	4967	9066	12350	15388
短期借款	544	1421	1998	2382
应付票据及应付账款	2033	3723	5066	6388
其他流动负债	2390	3921	5286	6618
非流动负债	271	233	197	163
长期借款	145	108	72	38
其他非流动负债	125	125	125	125
负债合计	5238	9299	12548	15551
少数股东权益	0	0	0	0
股本	454	454	454	454
资本公积	1445	1445	1445	1445
留存收益	445	991	1729	2629
归属母公司股东权益	2344	2890	3628	4528
负债和股东权益	7582	12189	16175	20079

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	73	-1531	-292	-73
净利润	270	545	738	900
折旧摊销	21	74	78	74
财务费用	1	46	77	96
投资损失	-28	-17	-17	-17
营运资金变动	-370	-2217	-1220	-1190
其他经营现金流	179	37	52	65
投资活动现金流	-1163	-19	-34	-47
资本支出	97	0	0	-0
长期投资	-1000	0	0	0
其他投资现金流	-261	-19	-34	-47
筹资活动现金流	218	793	464	254
短期借款	252	877	577	383
长期借款	145	-37	-36	-34
其他筹资现金流	-180	-46	-77	-96
现金净增加额	-876	-758	137	134

利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1680	3958	5332	6668
营业成本	947	2278	3100	3908
税金及附加	10	24	32	40
营业费用	84	197	251	300
管理费用	163	257	320	400
研发费用	177	388	491	600
财务费用	1	46	77	96
资产减值损失	-80	-164	-221	-277
信用减值损失	-63	-129	-173	-217
其他收益	105	51	51	51
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	28	17	17	17
资产处置收益	-0	0	0	0
营业利润	289	544	736	898
营业外收入	3	2	2	2
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	292	545	738	900
所得税	21	0	0	0
净利润	270	545	738	900
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	270	545	738	900
EBITDA	313	666	893	1070
EPS (元)	0.59	1.20	1.62	1.98

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入(%)	145.4	135.6	34.7	25.0
营业利润(%)	564.1	87.9	35.5	22.0
归属于母公司净利润(%)	399.3	101.7	35.4	21.9
获利能力				
毛利率(%)	43.6	42.4	41.9	41.4
净利率(%)	16.1	13.8	13.8	13.5
ROE(%)	11.5	18.9	20.3	19.9
ROIC(%)	48.6	29.9	18.8	17.8
偿债能力				
资产负债率(%)	69.1	76.3	77.6	77.4
净负债比率(%)	-19.8	39.2	42.4	38.7
流动比率	1.4	1.3	1.3	1.3
速动比率	0.4	0.3	0.3	0.3
营运能力				
总资产周转率	0.2	0.3	0.3	0.3
应收账款周转率	2.7	2.2	2.2	2.2
应付账款周转率	0.8	1.0	1.0	1.0
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.59	1.20	1.62	1.98
每股经营现金流(最新摊薄)	0.16	-3.37	-0.64	-0.16
每股净资产(最新摊薄)	5.16	6.36	7.98	9.96
估值比率				
P/E	54.7	27.1	20.0	16.4
P/B	6.3	5.1	4.1	3.3
EV/EBITDA	-1.2	24.4	18.8	16.0

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）
推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）
中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）
回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）
中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）
弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳	上海	北京
深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层	上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼	北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层