

微导纳米(688147.SH)

公司业绩稳定增长，半导体业务快速放量

推荐 (维持)

股价:25.94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)/50.82%
实际控制人	王磊,倪亚兰,王燕清
总股本(百万股)	458
流通A股(百万股)	96
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	119
流通A股市值(亿元)	25
每股净资产(元)	5.60
资产负债率(%)	71.4

行情走势图



证券分析师

陈福栋	投资咨询资格编号 S1060524100001 CHENFUDONG847@pingan.com.cn
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



事项:

公司发布2024年三季报, 2024Q3, 公司实现营业收入7.57亿元, 同比增长18.42%, 实现归母净利润1.08亿元, 同比增长24.74%。

平安观点:

- 前期订单陆续转化为收入, 公司2024Q3业绩稳定增长。2024Q3, 公司实现营收7.57亿元, 同比增长18.42%, 实现归母净利润1.08亿元, 同比增长24.74%, 实现扣非归母净利润1.03亿元, 同比增长47.88%。2024年前三季度, 公司实现营收15.44亿元, 同比增长51.57%, 主要原因为公司半导体和光伏领域内的产品工艺覆盖度和技术水平持续提升, 获得客户验收的设备数量增长, 前期在手订单陆续实现收入转化所致; 实现归母净利润1.51亿元, 同比下降2.78%, 实现扣非归母净利润1.14亿元, 同比下降0.73%, 公司盈利端略显承压。
- 公司半导体业务进展迅速, 预计2024年全年将保持快速增长态势。根据公司公众号信息, 2024年前三季度, 公司半导体业务快速放量, 实现收入2.98亿元, 同比大幅增长844.14%, 占收入的比例为19.28%, 较2023全年增长12.01pct。订单方面, 2024年前三季度, 公司半导体新增订单占比达到30.50%, 较2023全年增长18.56pct, 其中有超过80%的增量订单来自存储领域, CVD系列产品开始进入批量化验收阶段。
- 公司光伏产品加速迭代, 推动行业技术升级。光伏领域, 公司ALD连续多年保持市场领先地位并持续提升, Poly设备持续发力, 规模达到行业前列。公司ALD产品持续更新迭代, 推动光伏产业技术升级, 其中, 用于XBC电池的ALD设备在爱旭、隆基产线中占比领先, 用于钙钛矿电池的板式ALD设备获得多家重要客户订单。
- 投资建议: 公司ALD设备起家, 逐渐拓展到CVD等领域, 在半导体应用领域快速放量, 增长势头迅猛, 未来成长空间广阔。根据公司2024Q3报

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	685	1,680	3,634	4,895	6,121
YOY(%)	60.0	145.4	116.4	34.7	25.1
净利润(百万元)	54	270	437	663	898
YOY(%)	17.4	399.3	61.6	51.9	35.4
毛利率(%)	42.3	43.6	40.5	41.4	42.7
净利率(%)	7.9	16.1	12.0	13.6	14.7
ROE(%)	2.8	11.5	15.6	19.3	20.9
EPS(摊薄/元)	0.12	0.59	0.95	1.45	1.96
P/E(倍)	219.2	43.9	27.2	17.9	13.2
P/B(倍)	6.0	5.1	4.2	3.5	2.8

资料来源: 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

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年归母净利润分别为4.37亿元（前值为5.45亿元）、6.63亿元（前值为7.38亿元）、8.98亿元（前值为9.00亿元），对应2024年10月30日收盘价的PE将分别为27.2X、17.9X、13.2X，公司在半导体领域处于高速发展期，目前体量较小但增速迅猛，未来占公司收入的比重将快速提升，潜力较大，前景可观，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	10734	14344	17735
现金	1154	363	489	612
应收票据及应收账款	884	2255	3038	3799
其他应收款	11	46	62	77
预付账款	130	253	340	426
存货	3217	5479	7270	8892
其他流动资产	1420	2338	3145	3930
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	11426	14957	18275
流动负债	4967	8389	11325	13821
短期借款	544	1233	1778	2036
应付票据及应付账款	2033	3533	4687	5733
其他流动负债	2390	3623	4860	6052
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	8622	11522	13984
少数股东权益	0	0	0	0
股本	454	458	458	458
资本公积	1445	1485	1485	1485
留存收益	445	861	1493	2348
归属母公司股东权益	2344	2804	3435	4290
负债和股东权益	7582	11426	14957	18275

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	-1411	-253	72
净利润	270	437	663	898
折旧摊销	21	74	78	74
财务费用	1	42	68	84
投资损失	-28	-17	-17	-17
营运资金变动	-370	-1975	-1092	-1031
其他经营现金流	179	28	46	64
投资活动现金流	-1163	-11	-29	-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	-11	-29	-47
筹资活动现金流	218	632	408	98
短期借款	252	689	544	258
长期借款	145	-37	-36	-34
其他筹资现金流	-180	-20	-100	-127
现金净增加额	-876	-790	126	123

利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1680	3634	4895	6121
营业成本	947	2161	2868	3508
税金及附加	10	22	30	37
营业费用	84	181	230	282
管理费用	163	236	294	367
研发费用	177	356	450	563
财务费用	1	42	68	84
资产减值损失	-80	-151	-203	-254
信用减值损失	-63	-118	-159	-199
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	435	662	897
营业外收入	3	2	2	2
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	292	437	663	898
所得税	21	0	0	0
净利润	270	437	663	898
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	270	437	663	898
EBITDA	313	553	810	1056
EPS (元)	0.59	0.95	1.45	1.96

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入(%)	145.4	116.4	34.7	25.1
营业利润(%)	564.1	50.4	52.1	35.5
归属于母公司净利润(%)	399.3	61.6	51.9	35.4
获利能力				
毛利率(%)	43.6	40.5	41.4	42.7
净利率(%)	16.1	12.0	13.6	14.7
ROE(%)	11.5	15.6	19.3	20.9
ROIC(%)	48.6	24.2	18.0	18.9
偿债能力				
资产负债率(%)	69.1	75.5	77.0	76.5
净负债比率(%)	-19.8	34.9	39.6	34.1
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	0.95	1.45	1.96
每股经营现金流(最新摊薄)	0.16	-3.08	-0.55	0.16
每股净资产(最新摊薄)	5.12	6.13	7.51	9.37
估值比率				
P/E	43.9	27.2	17.9	13.2
P/B	5.1	4.2	3.5	2.8
EV/EBITDA	-1.2	23.8	16.9	13.1

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

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

北京

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