

微导纳米(688147.SH)

半导体在手订单大幅增长，1Q25业绩数据亮眼

推荐（维持）

股价:28.02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)	98
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	128
流通A股市值(亿元)	27
每股净资产(元)	5.83
资产负债率(%)	67.7

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



事项:

公司发布2024年报和2025年一季报，2024年，公司实现收入27.00亿元，同比增长60.74%，实现归母净利润2.27亿元，同比下降16.16%；2025年一季度，公司实现收入5.10亿元，同比增长198.95%，实现归母净利润0.84亿元，同比增长2253.57%。2024年，公司拟向全体股东每10股派发现金红利0.44元（含税）。

平安观点:

- 在手订单陆续实现收入转化，2024年减值拖累盈利水平，半导体在手订单大幅增长。2024年，公司实现收入27.00亿元，同比增长60.74%，实现归母净利润2.27亿元，同比下降16.16%，实现扣非归母净利润1.87亿元，同比下降0.45%，实现综合毛利率39.99%，同比下降3.65pct。2024年，公司光伏和半导体设备均取得大幅增长，半导体设备实现收入3.27亿元，同比增长168.44%，光伏设备实现收入22.90亿元，同比增长52.94%，主要因为公司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。此外，公司盈利水平有所下滑，主要因为研发费用上升（2.67亿元，同比+50.78%）以及减值增加（资产减值损失2.36亿元，同比-195.19%，信用减值损失1.44亿元，同比-128.24%）所致。截止2024年末，公司在手订单67.72亿元，其中半导体订单15.05亿元，光伏订单51.88亿元，新兴应用领域订单0.79亿元，半导体订单同比大幅增长65.91%，是公司未来的重要增长点。2025年一季度，公司实现收入5.10亿元，同比增长198.95%，实现归母净利润0.84亿元，同比增长2253.57%，实现扣非归母净利润0.81亿元，同比转负为正，公司收入、利润均取得大幅增长，主要因为本季度公司设备验收较多所致。

- 2024年，公司半导体领域ALD、CVD设备取得诸多进展，多系列产品实现产业化应用并获得重复订单。ALD领域，公司iTomic Hik（SHD）、iTomic MeT、iTomic PE三大系列ALD产品已实现产业化验证或应用并获

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,680	2,700	3,262	3,796	4,326
YOY(%)	145.4	60.7	20.8	16.4	14.0
净利润(百万元)	270	227	293	451	737
YOY(%)	399.3	-16.2	29.3	53.8	63.4
毛利率(%)	42.4	40.0	44.0	46.3	51.4
净利率(%)	16.1	8.4	9.0	11.9	17.0
ROE(%)	11.5	8.7	10.2	13.7	18.4
EPS(摊薄/元)	0.59	0.50	0.64	0.99	1.61
P/E(倍)	47.4	56.6	43.7	28.4	17.4
P/B(倍)	5.5	4.9	4.5	3.9	3.2

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

得重复订单；CVD领域，iTronix MTP系列中适用于高温领域的高端产品已取得批量验收，iTronix PE系列产品已通过多家客户的产品性能测试，处于样机测试阶段，iTronix LP系列产品已在关键工艺应用上取得突破，已实现产业化验证并获得客户重复订单。半导体设备方兴未艾，国产替代主旋律坚挺，公司半导体领域增长潜力较为可观。

- **投资建议：**公司ALD设备起家，并逐渐拓展到CVD领域，在半导体和光伏行业有广泛应用，具备较强的卡位优势，在手订单规模可观，未来增长潜力较大。考虑光伏行业产能阶段性过剩，扩产速度放缓，公司光伏设备业务可能面临一定压力，我们下调了公司的业绩预测，预计公司2025-2027年净利润分别为2.93亿元（前值为6.63亿元）、4.51亿元（前值为8.98亿元）、7.37亿元（新增），对应2025年4月28日收盘价的PE分别为43.7X、28.4X、17.4X，我们认为，公司半导体设备具备较强的市场竞争力，在手订单快速增长，未来将成为公司主要的业绩增长点，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	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	7086	9251	10485	11809
现金	1581	326	380	939
应收票据及应收账款	1114	1940	2257	2572
其他应收款	8	30	35	40
预付账款	83	236	274	313
存货	3723	4926	5502	5669
其他流动资产	577	1793	2036	2277
非流动资产	1175	1018	855	736
长期投资	0	0	0	0
固定资产	563	476	389	301
无形资产	77	92	102	106
其他非流动资产	535	449	364	329
资产总计	8261	10269	11339	12546
流动负债	5065	6898	7639	8229
短期借款	1362	230	42	0
应付票据及应付账款	1284	2922	3264	3363
其他流动负债	2419	3746	4332	4866
非流动负债	601	497	397	311
长期借款	380	276	176	90
其他非流动负债	221	221	221	221
负债合计	5666	7395	8035	8540
少数股东权益	0	0	0	0
股本	458	458	458	458
资本公积	1578	1578	1578	1578
留存收益	560	839	1269	1971
归属母公司股东权益	2595	2875	3304	4006
负债和股东权益	8261	10269	11339	12546

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	-1022	29	369	728
净利润	227	293	451	737
折旧摊销	46	157	163	119
财务费用	35	47	16	5
投资损失	-19	-20	-20	-20
营运资金变动	-1716	-454	-252	-133
其他经营现金流	406	6	11	20
投资活动现金流	558	14	9	-0
资本支出	175	0	0	0
长期投资	810	0	0	0
其他投资现金流	-427	14	9	-0
筹资活动现金流	1121	-1298	-324	-169
短期借款	818	-1133	-187	-42
长期借款	235	-105	-100	-86
其他筹资现金流	68	-61	-37	-40
现金净增加额	657	-1255	53	559

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2700	3262	3796	4326
营业成本	1620	1827	2040	2102
税金及附加	9	17	20	23
营业费用	69	140	163	186
管理费用	179	256	298	340
研发费用	267	442	514	586
财务费用	35	47	16	5
资产减值损失	-236	-198	-230	-262
信用减值损失	-144	-130	-152	-173
其他收益	66	67	67	67
公允价值变动收益	1	0	0	0
投资净收益	19	20	20	20
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	228	292	450	736
营业外收入	3	3	3	3
营业外支出	3	1	1	1
利润总额	227	293	451	737
所得税	1	0	0	0
净利润	227	293	451	737
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	227	293	451	737
EBITDA	308	498	630	861
EPS（元）	0.50	0.64	0.99	1.61

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入(%)	60.7	20.8	16.4	14.0
营业利润(%)	-21.4	28.2	54.2	63.7
归属于母公司净利润(%)	-16.2	29.3	53.8	63.4
获利能力				
毛利率(%)	40.0	44.0	46.3	51.4
净利率(%)	8.4	9.0	11.9	17.0
ROE(%)	8.7	10.2	13.7	18.4
ROIC(%)	13.1	12.8	15.4	23.5
偿债能力				
资产负债率(%)	68.6	72.0	70.9	68.1
净负债比率(%)	6.2	6.2	-4.9	-21.2
流动比率	1.4	1.3	1.4	1.4
速动比率	0.6	0.4	0.4	0.5
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.3
应收账款周转率	2.7	2.1	2.1	2.1
应付账款周转率	2.1	1.0	1.0	1.0
每股指标（元）				
每股收益(最新摊薄)	0.50	0.64	0.99	1.61
每股经营现金流(最新摊薄)	-2.23	0.06	0.81	1.59
每股净资产(最新摊薄)	5.67	6.28	7.22	8.75
估值比率				
P/E	56.6	43.7	28.4	17.4
P/B	4.9	4.5	3.9	3.2
EV/EBITDA	0.2	26.1	20.1	14.0

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:

此报告旨为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2025版权所有。保留一切权利。



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