

公司研究 | 点评报告 | 微导纳米 (688147.SH)

微导纳米 2024&2025Q1 点评：半导体订单高增，双轮驱动展现韧性

报告要点

公司发布 2024 年报&2025Q1 季报，2024 年营收 27.00 亿元同比增长 60.74%，归母净利润 2.27 亿元同比减少 16.16%；2025Q1 营收 5.10 亿元同比增长 198.95%，归母净利润 0.84 亿元同比增长 2253.57%。

分析师及联系人



赵智勇

SAC: S0490517110001

SFC: BRP550



倪蕤

SAC: S0490520030003

微导纳米 (688147.SH)

微导纳米 2024&2025Q1 点评：半导体订单高增，双轮驱动展现韧性

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

公司发布 2024 年报&2025Q1 季报，2024 年营收 27.00 亿元同比增长 60.74%，归母净利润 2.27 亿元同比减少 16.16%；2025Q1 营收 5.10 亿元同比增长 198.95%，归母净利润 0.84 亿元同比增长 2253.57%。

事件评论

- 订单顺利验收，营收高增。2024 年以来光伏行业阶段性供大于求，产业链各环节盈利水平总体承压，公司采取积极应对措施，严格控制经营风险，推进项目交付和验收。随着下游客户新建产能的达产，客户验收的设备数量增长，前期在手订单转化，公司光伏领域设备收入实现同比增长。同时，公司半导体领域技术实力及市场竞争力逐步得到市场认可，国内半导体行业头部客户加速扩产，公司抓住市场机遇，加大研发投入和市场拓展并取得显著成效，公司半导体领域设备收入实现同比增长。2024 年公司半导体设备收入 3.27 亿元同比增长 168.44%，光伏设备收入 22.90 亿元同比增长 52.94%，半导体设备收入占主营业务比重由 2023 年度的 7.27% 提升至 12.14%，呈逐年上升的趋势。归母净利润下滑主要是因研发费用上升和减值计提增加所致。
- 半导体订单大幅增加。截至 2024 年末公司在手订单总额 67.72 亿元，其中光伏领域、半导体领域和新兴应用领域在手订单分别为 51.88 亿元、15.05 亿元和 0.79 亿元，半导体领域在手订单同比大幅度增长 65.91%，占订单总量的比重呈逐年上升趋势。预计随着公司战略布局的逐步落地，公司半导体领域产品的工艺覆盖面、客户数量和订单规模将继续保持增长。
- 半导体领域不断拓展。公司半导体领域产品主要包括 iTomic 系列原子层沉积（ALD）设备和 iTronix 系列化学气相沉积（CVD）设备两大类的薄膜沉积设备。ALD 领域，公司是国内领先的 ALD 设备供应商，持续拓展技术覆盖面，陆续研发和推出 HKMG 技术、柱状电容器、金属化薄膜沉积技术及高深宽比 3D NAND、3D DRAM、TSV 技术等工艺解决方案，覆盖逻辑芯片、存储芯片、先进封装、化合物半导体和新型显示（硅基 OLED）中 ALD 技术的主要应用场景。CVD 领域，公司是国内首批成功开发并进入产业链核心厂商量产线的硬掩膜化学气相沉积设备（CVD）国产厂商，实现了相关领域国内高端 CVD 设备技术和产业化突破，公司构建的以原子层沉积（ALD）技术为核心，化学气相沉积（CVD）等多种真空薄膜技术梯次发展的产品体系，能够满足客户芯片新功能、新架构和新材料的制程需要，提供多场景全方位的新工艺和新设备的解决方案。
- 预计公司 2025-2026 年归母净利润 3.04、3.74 亿元，对应 PE 分别为 47、38 倍，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、新产品研发、验证进度不及预期的风险；
- 2、下游技术发展、扩产规模不及预期的风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	31.00
总股本(万股)	45,768
流通A股/B股(万股)	9,768/0
每股净资产(元)	5.83
近12月最高/最低价(元)	36.07/18.35

注：股价为 2025 年 5 月 8 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《微导纳米 2024Q3 点评：营收高增，加大研发投入，半导体设备继续拓展》2024-11-05
- 《微导纳米 2024H1 点评：在手订单饱满，半导体设备覆盖工艺持续拓展》2024-09-04
- 《微导纳米 2023&2024Q1 点评：业绩高增订单饱满，半导体业务持续拓展》2024-05-26


 更多研报请访问
 长江研究小程序

风险提示

1、新产品研发、验证进度不及预期的风险。公司产品系客户产线的关键工艺设备，设备难度较高，且半导体设备下游晶圆厂客户、光伏电池片厂商客户对公司产品的验证要求较高、验证周期较长，因此公司用于半导体各细分领域和新型高效电池的新产品存在研发、验证进度不及预期的风险。

2、下游技术发展、扩产规模不及预期的风险。当前我国半导体产线关键设备的国产化仍处于起步和发展阶段，且公司关键技术主要应用于逻辑、存储领域先进制程领域，若国内半导体先进产线进展不及预期，公司产品或将面临需求较小的风险。此外，公司设备销售依赖下游厂商资本开支，若下游晶圆厂扩产进展不及预期，将影响公司设备的采购。在光伏领域，新型高效电池因技术成熟度、投资成本等限制性因素，规模化量产也存在不确定性。如果半导体制造和国内新型高效电池产线发展不及预期，公司未来销售增长将受到限制。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	2700	2816	3186	3732	货币资金	1581	4484	3959	7696
营业成本	1620	1729	1974	2303	交易性金融资产	311	311	311	311
毛利	1080	1086	1212	1429	应收账款	687	475	751	707
%营业收入	40%	39%	38%	38%	存货	3723	1841	3243	1525
营业税金及附加	9	14	16	19	预付账款	83	86	99	115
%营业收入	0%	1%	1%	1%	其他流动资产	702	1323	885	1597
销售费用	69	70	78	91	流动资产合计	7086	8520	9248	11951
%营业收入	3%	2%	2%	2%	长期股权投资	0	0	0	0
管理费用	179	177	196	226	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	7%	6%	6%	6%	固定资产合计	354	435	478	475
研发费用	267	284	302	349	无形资产	77	77	77	77
%营业收入	10%	10%	9%	9%	商誉	0	0	0	0
财务费用	35	29	27	35	递延所得税资产	167	167	167	167
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他非流动资产	577	599	582	561
加: 资产减值损失	-236	-200	-205	-155	资产总计	8261	9798	10551	13230
信用减值损失	-144	-90	-100	-100	短期贷款	1362	1855	2416	2997
公允价值变动收益	1	0	0	0	应付款项	788	1326	1087	1727
投资收益	19	34	35	37	预收账款	0	0	0	0
营业利润	228	327	403	577	应付职工薪酬	110	259	296	345
%营业收入	8%	12%	13%	15%	应交税费	72	56	64	75
营业外收支	0	2	2	2	其他流动负债	2733	2874	2881	3738
利润总额	227	329	405	579	流动负债合计	5065	6370	6745	8883
%营业收入	8%	12%	13%	16%	长期借款	187	187	187	187
所得税费用	1	25	30	43	应付债券	0	0	0	0
净利润	227	304	374	535	递延所得税负债	32	32	32	32
归属于母公司所有者的净利润	227	304	374	535	其他非流动负债	383	383	383	383
少数股东损益	0	0	0	0	负债合计	5666	6972	7346	9484
EPS (元)	0.50	0.67	0.82	1.17	归属于母公司所有者权益	2595	2826	3206	3746
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	0	0	0	0
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	2595	2826	3206	3746
经营活动现金流净额	-1000	2683	-928	3292	负债及股东权益	8261	9798	10551	13230
取得投资收益收回现金	39	34	35	37	基本指标				
长期股权投资	0	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-291	-178	-118	-78	每股收益	0.50	0.67	0.82	1.17
其他	810	0	0	0	每股经营现金流	-2.18	5.86	-2.03	7.19
投资活动现金流净额	558	-144	-83	-41	市盈率	62.00	46.61	37.89	26.50
债券融资	0	0	0	0	市净率	5.47	5.02	4.43	3.79
股权融资	43	-74	0	0	EV/EBITDA	44.37	15.39	14.63	9.59
银行贷款增加 (减少)	1004	493	561	581	总资产收益率	2.7%	3.1%	3.5%	4.0%
筹资成本	-71	-56	-75	-95	净资产收益率	8.7%	10.8%	11.7%	14.3%
其他	145	0	0	0	净利率	8.4%	10.8%	11.8%	14.3%
筹资活动现金流净额	1121	363	486	486	资产负债率	68.6%	71.2%	69.6%	71.7%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	679	2902	-525	3738	总资产周转率	0.34	0.31	0.31	0.31

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息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。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。