

微导纳米(688147.SH)

上半年盈利水平明显改善，半导体新增订单大幅增长

推荐 (维持)

股价:42.39元

主要数据

行业	电子
公司网址	www.leadmicro.com
大股东/持股	西藏万海盈创业投资合伙企业(有限合伙)/50.43%
实际控制人	王磊,倪亚兰,王燕清
总股本(百万股)	461
流通A股(百万股)	101
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	195
流通A股市值(亿元)	43
每股净资产(元)	6.11
资产负债率(%)	66.3

行情走势图



证券分析师

杨钟	投资咨询资格编号 S1060525080001 yangzhong035@pingan.com.cn
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
郭冠君	投资咨询资格编号 S1060524050003 GUOGUANJUN625@pingan.com.cn
徐碧云	投资咨询资格编号 S1060523070002 XUBIYUN372@pingan.com.cn



事项:

公司发布2025半年报, 实现收入10.50亿元, 同比增长33.42%, 实现归母净利润1.92亿元, 同比增长348.95%。

平安观点:

- 盈利大幅增长, 半导体领域逐渐发力。**2025上半年, 公司实现收入10.50亿元, 同比增长33.42%, 连续多年保持高速增长, 其中, 半导体设备收入1.94亿元, 同比增长27.17%, 光伏设备收入8.04亿元, 同比增长31.53%。半导体设备收入占主营业务收入比重由2023年度的7.27%提升至18.45%, 呈逐年上升的趋势。利润方面, 上半年, 公司实现归母净利润1.92亿元, 同比增长348.95%, 实现扣非归母净利润1.36亿元, 同比增长1090.38%, 盈利能力保持稳健。未来公司将继续加大对半导体业务的战略投入, 积极运用可转债募集资金推进先进半导体设备的研发、生产及测试等设施建设, 持续提升半导体产品工艺覆盖度, 进一步增强市场竞争力。
- 半导体业务持续拓展, 新增订单超去年全年水平。**公司紧抓下游产业链核心客户产能扩张和技术创新机遇, 积极拓展半导体业务, 取得显著成效, 前期战略布局逐步落地。随着High-k材料、金属化合物、硬掩膜等先进工艺设备量产规模的不断扩大, 以及新工艺设备市场渗透率的不断提升, 2025H1公司半导体业务增长强劲, 新增半导体设备订单超去年全年水平。截至2025年6月30日, 公司半导体领域在手订单达23.28亿元, 较年初增长54.72%, 其中: 1) iTomic HiK系列、iTomic MeT系列ALD设备和iTronix MTP系列CVD设备持续获得量产批量订单, 实现多家产业链重要客户导入。2) iTomic PE系列ALD设备自首台通过客户验收后, 市场认可度持续提升, 于报告期陆续取得多家产业链重要客户订单。3) iTronix PE系列CVD设备拓展顺利, 已获得先进封装领域重要客户订单, 客户端验证顺利。4) 凭借强大的工艺开发能力, 实现iTronix LP系列CVD设备多项关键工艺的突破, 获得产业链核心客户的重复订单。

	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	339	519	791
YOY(%)	399.3	-16.2	49.7	53.0	52.4
毛利率(%)	42.4	40.0	39.2	40.5	43.9
净利率(%)	16.1	8.4	10.4	13.7	18.3
ROE(%)	11.5	8.7	11.5	15.1	19.0
EPS(摊薄/元)	0.59	0.49	0.74	1.13	1.72
P/E(倍)	72.3	86.2	57.6	37.7	24.7
P/B(倍)	8.3	7.5	6.6	5.7	4.7

资料来源: 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

- **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。根据公司2025半年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2025-2027年公司净利润分别为3.39亿元（前值为2.93亿元）、5.19亿元（前值为4.51亿元）、7.91亿元（前值为7.37亿元），对应8月29日收盘价的PE分别为57.6X、37.7X、24.7X。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	9675	11069	12561
现金	1581	326	380	818
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	5350	6087	6542
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	10693	11924	13298
流动负债	5065	7237	8089	8818
短期借款	1362	283	100	0
应付票据及应付账款	1284	3173	3611	3881
其他流动负债	2419	3780	4378	4938
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	7733	8485	9129
少数股东权益	0	0	0	0
股本	458	461	461	461
资本公积	1578	1625	1625	1625
留存收益	560	873	1352	2082
归属母公司股东权益	2595	2960	3439	4169
负债和股东权益	8261	10693	11924	13298

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	-60	388	694
净利润	227	339	519	791
折旧摊销	46	157	163	119
财务费用	35	48	18	7
投资损失	-19	-20	-20	-20
营运资金变动	-1716	-592	-306	-224
其他经营现金流	406	8	13	22
投资活动现金流	558	13	7	-2
资本支出	175	0	0	0
长期投资	810	0	0	0
其他投资现金流	-427	13	7	-2
筹资活动现金流	1121	-1208	-341	-254
短期借款	818	-1079	-183	-100
长期借款	235	-105	-100	-86
其他筹资现金流	68	-24	-58	-68
现金净增加额	657	-1255	53	438

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	1984	2257	2426
税金及附加	9	17	20	23
营业费用	69	98	106	117
管理费用	179	179	205	229
研发费用	267	391	418	433
财务费用	35	48	18	7
资产减值损失	-236	-163	-190	-216
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	338	518	790
营业外收入	3	3	3	3
营业外支出	3	1	1	1
利润总额	227	339	519	791
所得税	1	0	0	0
净利润	227	339	519	791
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	227	339	519	791
EBITDA	308	545	700	916
EPS (元)	0.49	0.74	1.13	1.72

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	48.5	53.2	52.6
归属于母公司净利润(%)	-16.2	49.7	53.0	52.4
获利能力				
毛利率(%)	40.0	39.2	40.5	43.9
净利率(%)	8.4	10.4	13.7	18.3
ROE(%)	8.7	11.5	15.1	19.0
ROIC(%)	13.1	14.6	17.0	23.8
偿债能力				
资产负债率(%)	68.6	72.3	71.2	68.7
净负债比率(%)	6.2	7.9	-3.0	-17.5
流动比率	1.4	1.3	1.4	1.4
速动比率	0.6	0.4	0.4	0.4
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)	0.49	0.74	1.13	1.72
每股经营现金流(最新摊薄)	-2.22	-0.13	0.84	1.50
每股净资产(最新摊薄)	5.63	6.42	7.46	9.04
估值比率				
P/E	86.2	57.6	37.7	24.7
P/B	7.5	6.6	5.7	4.7
EV/EBITDA	0	36	28	21

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2025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