微导纳米（688147）

2026 年三季报点评：半导体业务稳步放量，薄膜平台布局落地中

增持（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	2,700	2,633	2,624	4,226	6,292
同比（%）	60.74	(2.47)	(0.36)	61.04	48.89
归母净利润（百万元）	226.71	219.37	307.34	537.17	844.43
同比（%）	(16.16)	(3.23)	40.10	74.78	57.20
EPS-最新摊薄（元/股）	0.49	0.47	0.66	1.16	1.82
P/E（现价&最新摊薄）	115.86	119.73	85.46	48.90	31.10

投资要点

- **营收结构持续优化，半导体业务加速起量：**2026 年前三季度公司实现营收 18.08 亿元，同比+5.0%；归母净利润 1.61 亿元，同比-35.2%；扣非归母净利润 1.1 亿元，同比-40.6%。2026Q3 单季实现营收 6.19 亿元，同比-7.9%，环比-12.5%；归母净利润 0.58 亿元，同比+4.2%，环比-28.2%；扣非归母净利润 0.50 亿元，同比+1.9%，环比+31.1%。2026Q3 归母净利润环比减少及 2026 年前三季度归母净利润同比减少主要系光伏行业阶段性调整影响，半导体设备业务快速增长，但尚处于规模放量初期，折旧摊销及产品结构等因素影响较大，公司整体营业成本同比上涨较快所致。
- **盈利能力短期承压，Q3 毛利率同比改善 4.6pct：**2026 年前三季度公司毛利率为 31.5%，同比-0.9pct；销售净利率为 8.9%，同比-5.5pct；期间费用率为 25.4%，同比+3.9pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 3.2%/5.8%/12.6%/3.8%，同比+0.1pct/+1.0pct/+1.0pct/+1.8pct。2026Q3 单季毛利率为 31.2%，同比+4.6pct，环比+0.4pct；销售净利率为 9.5%，同比+1.1pct，环比-2.1pct。
- **经营性现金流转负，存货与合同负债同比下降：**截至 2026 年 9 月末，公司存货为 30.26 亿元，同比-16.3%；合同负债为 14.49 亿元，同比-33.9%。2026 前三季度公司经营活动净现金流为-0.14 亿元，同比由正转负。2026Q3 单季经营活动净现金流为-2.06 亿元，同环比由正转负，主要系受收付款节奏等因素影响，公司经营活动产生的现金流量净额阶段性减少所致。
- **半导体设备持续突破，订单快速放量：**公司多款 ALD、CVD 设备获得重点客户验证与量产导入，半导体设备新签订单规模再创新高，占全部新签订单比例超 85%，增量主要来自存储领域客户。（1）分产品来看，①ALD 设备：由逻辑、存储、先进封装等主流应用场景成功拓展至硅基电容等新兴应用场景，并在前沿技术领域持续取得突破；②CVD 设备：完成下一代新型碳膜及掺杂碳膜设备开发，LPCVD 等产品逐步获得产业链重要客户量产重复订单。③PVD 设备：10 月 14 日发布 iMagtron SC 系列高离化磁控溅射系统，以及应用于平面结构的 PVD Ti/TiN 设备，即 iMagtron BK 系列直流磁控溅射系统，PVD 技术已经大步跨入量产产品化推进阶段。（2）分应用场景来看，①存储：ALD 与高端 CVD 设备已批量应用于国产存储芯片量产产线，随存储芯片 3D 堆叠层数持续提升、客户产能规模加速扩张，相关设备需求有望持续放量。②逻辑：多款设备已通过客户严格的技术验证，关键指标达国际先进水平。③先进封装：公司积极推动设备在客户端验证，产品采用独特低温控制技术，适配 Chiplet、2.5D/3D 封装对低热预算、厚膜沉积等需求。产能建设方面，2025 年可转债募投项目加速推进，薄膜沉积设备智能化工厂投资进度已超 60%，持续提升规模化交付能力。
- **前瞻布局新兴领域，培育第二增长曲线：**①固态电池：ALD 技术可用于固态电解质薄膜制备与致密化、界面缓冲层构筑及锂金属负极保护，有效提升库伦效率与循环稳定性。②硅基 OLED：ALD 凭借原子级厚度控制精度与优异薄膜均匀性，可满足硅基 OLED 钝化层、封装层等关键薄膜沉积需求。③面板级封装：公司布局玻璃基 PLP 所需 ALD/CVD 薄膜沉积设备，可满足 TGV 内壁绝缘层、RDL 侧壁保护层及大面积多层介电层等制程需求。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到下游行业高景气，公司新产品放量，我们下调公司 2026 年归母净利润为 3.1（原值为 3.7）亿元，上调 2027-2028 年归母净利润预测为 5.4（原值为 4.8）/8.4（原值为 6.1）亿元，当前市值对应 2026-2028 年动态 PE 分别为 85/49/31X，维持“增持”评级。
- **风险提示：**下游扩产不及预期，新品拓展不及预期。

2026 年 11 月 03 日

证券分析师 周尔双
执业证书：S0600515110002
021-60199784
zhouersh@dwzq.com.cn
证券分析师 李文意
执业证书：S0600524080005
liwenyi@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	56.55
一年最低/最高价	48.18/171.90
市净率(倍)	8.47
流通 A 股市值(百万元)	26,265.84
总市值(百万元)	26,265.84

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.68
资产负债率(%,LF)	66.73
总股本(百万股)	464.47
流通 A 股(百万股)	464.47

相关研究

《微导纳米(688147)：2026 年中报点评：半导体设备收入占比过半，应用场景持续拓展》

2026-08-30

《微导纳米(688147)：2025 年报&2026 一季报点评：半导体设备业务加速放量，看好半导体&新兴业务领域持续突破》

2026-04-30

请务必阅读正文之后的免责声明部分

微导纳米三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**8,137**	**8,288**	**10,471**	**13,778**
货币资金及交易性金融资产	3,768	4,263	3,718	3,890
经营性应收款项	979	875	1,747	2,612
存货	3,109	2,325	2,616	3,889
合同资产	163	206	1,268	1,762
其他流动资产	117	619	1,122	1,626
非流动资产	**1,532**	**1,644**	**1,678**	**1,694**
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产及使用权资产	786	858	849	820
在建工程	12	6	3	1
无形资产	48	94	140	186
商誉	0	0	0	0
长期待摊费用	102	102	102	102
其他非流动资产	584	584	584	584
资产总计	**9,669**	**9,933**	**12,149**	**15,473**
流动负债	**4,422**	**4,278**	**5,847**	**8,206**
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,287	604	514	404
经营性应付款项	877	1,463	1,985	2,975
合同负债	1,957	1,874	3,011	4,477
其他流动负债	301	338	337	351
非流动负债	**2,283**	**2,383**	**2,493**	**2,613**
长期借款	703	753	803	853
应付债券	1,079	1,079	1,079	1,079
租赁负债	188	238	298	368
其他非流动负债	313	313	313	313
负债合计	**6,705**	**6,661**	**8,340**	**10,819**
归属母公司股东权益	2,964	3,271	3,809	4,653
少数股东权益	0	0	0	0
所有者权益合计	**2,964**	**3,271**	**3,809**	**4,653**
负债和股东权益	**9,669**	**9,933**	**12,149**	**15,473**

利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**2,633**	**2,624**	**4,226**	**6,292**
营业成本(含金融类)	1,773	1,698	2,728	4,055
税金及附加	6	5	8	13
销售费用	75	79	127	189
管理费用	128	157	254	378
研发费用	265	341	549	790
财务费用	47	6	8	8
加:其他收益	107	26	42	63
投资净收益	5	0	0	0
公允价值变动	0	0	0	0
减值损失	(231)	(30)	(10)	(5)
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	**220**	**334**	**584**	**918**
营业外净收支	1	0	0	0
利润总额	**221**	**334**	**584**	**918**
减:所得税	2	27	47	73
净利润	**219**	**307**	**537**	**844**
减:少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	**219**	**307**	**537**	**844**
每股收益-最新股本摊薄(元)	0.47	0.66	1.16	1.82
EBIT	248	344	560	868
EBITDA	342	442	666	982
毛利率(%)	32.69	35.30	35.44	35.55
归母净利率(%)	8.33	11.71	12.71	13.42
收入增长率(%)	(2.47)	(0.36)	61.04	48.89
归母净利润增长率(%)	(3.23)	40.10	74.78	57.20

现金流量表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	391	1,288	(425)	291
投资活动现金流	(355)	(210)	(140)	(130)
筹资活动现金流	1,729	(583)	20	10
现金净增加额	1,779	495	(545)	171
折旧和摊销	95	98	107	114
资本开支	(280)	(210)	(140)	(130)
营运资本变动	(161)	853	(1,079)	(672)

重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
每股净资产(元)	6.26	6.93	8.09	9.92
最新发行在外股份（百万股）	464	464	464	464
ROIC(%)	4.63	5.20	8.27	11.52
ROE-摊薄(%)	7.40	9.39	14.10	18.15
资产负债率(%)	69.35	67.06	68.65	69.93
P/E（现价&最新股本摊薄）	119.73	85.46	48.90	31.10
P/B（现价）	9.03	8.16	6.99	5.70

数据来源:Wind,东吴证券研究所，全文如无特殊注明，相关数据的货币单位均为人民币，预测均为东吴证券研究所预测。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用，且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后，应立即退回并销毁，不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下:

公司投资评级:

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上;

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%;

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址： http://www.dwzq.com.cn