

微导纳米(688147)

报告日期: 2023年02月27日

2022年营收高增, 多领域应用驱动成长

——微导纳米点评报告

投资要点

- **事件:** 公司发布 2022 年业绩快报。2022 年实现营收 6.85 亿元, 同比+60%; 归母净利润 0.60 亿元, 同比+30%; 扣非归母净利润 0.27 亿元, 同比-0.7%。
- **2022 年营收同比增长 60%, 订单充足+产能扩张未来增长动能强劲。**
 2022 年全年实现营收 6.85 亿元, 同比+60%, 略高于业绩预告中枢值 6.82 亿元; 归母净利润 0.60 亿元, 同比+30%, 高于业绩预告中枢值 0.58 亿元。2022Q4 单季度公司实现营收 2.99 亿元, 同比+52%, 环比+31%, 实现归母净利润 0.63 亿元, 同比+148%, 环比+76%, 交付及确认加速。公司全年收入大幅增长, 主要系下游行业市场规模增长、公司市场竞争力提升、产品应用领域不断扩展(柔性电子领域首年实现收入)。截至 2022Q3 末, 公司在手订单 19.75 亿元, 是 2021 年末的 2.2 倍; 截至 2022 年 6 月末公司员工 808 人, 是 2019 年末的 3.1 倍。在手订单充足及产能不断提升下, 后续收入端有望延续高增长。
- **半导体设备: ALD 设备国产化率极低, 自主可控下国产替代加速。**
 半导体原子层沉积(ALD)设备市场由海外厂商垄断, 2020 年 ASM、TEL、LAM 全球市占率达 84%, 国内市场国产化率几乎为零, 是卡脖子环节之一。公司 High-k ALD 设备打破国际垄断, 设备表现和工艺性能参数达到国际同类水平, 并获得国内头部 IC 客户重复订单。截至 2022 年 9 月末, 公司半导体设备在手订单达 1.5 亿元, 涵盖先进逻辑、新型存储、化合物半导体和新型显示芯片等应用领域。美国半导体制裁背景下, 我国半导体自主可控大势所趋, 公司作为国内半导体 ALD 技术领军者设备验证有望加速, ALD 设备国产化率有望提升。
- **光伏设备: 产品覆盖价值量不断提升, PE-Poly 设备获头部客户认可。**
 光伏领域公司优势设备为 ALD 设备, 主要用在镀氧化铝层。在 2022 上半年 TOPCon、xBC 产线招标中, 公司 ALD 设备中标产线规模均达 75%。公司不断拓展产品线, 从 ALD 设备拓展至 TOPCon 整线设备, 可提供的 TOPCon 设备价值量提升至产线投资额的 40-50%, 并完成 GW 级别 TOPCon 整线设备验证。近日公司与通威彭山签订 ALD 及 PE-Poly 设备销售合同, 总金额达 4.5 亿元(含税), 该订单代表公司 PE-Poly 设备获得龙头客户认可, PE 设备市占率有望提升。公司积极布局下一代电池技术, 钙钛矿叠异质结设备已实现出口欧洲。今年 TOPCon 迎扩产高峰, 公司订单有望延续高增速。
- **盈利预测:** 根据业绩快报数据, 我们上调 2022 年收入利润预测。预计 2022-2024 年公司实现营收为 6.85、14.07、23.63 亿元, 归母净利润 0.60、1.68、2.53 亿元, 对应 PE 为 229、91、60 倍。维持“增持”评级。
- **风险提示:** 国内市场竞争加剧的风险、技术迭代及新产品开发风险、新产品验证进度及市场发展不及预期的风险、美国半导体管制加剧风险

投资评级: 增持(维持)

分析师: 邱世梁
 执业证书号: S1230520050001
 qiushiliang@stocke.com.cn

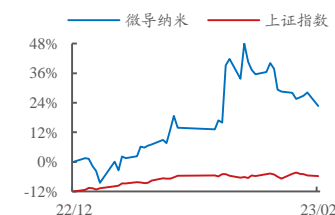
分析师: 王华君
 执业证书号: S1230520080005
 wanghuajun@stocke.com.cn

研究助理: 王一帆
 wangyifan01@stocke.com.cn

基本数据

| | |
|----------|-----------|
| 收盘价 | ¥ 33.60 |
| 总市值(百万元) | 15,269.70 |
| 总股本(百万股) | 454.46 |

股票走势图



相关报告

1 《中国 ALD 设备龙头, 半导体光伏两翼齐飞》2023.02.17

财务摘要

| (百万元) | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|-----------|---------|--------|---------|--------|
| 营业收入 | 428 | 685 | 1,407 | 2,363 |
| (+/-) (%) | 36.91% | 59.96% | 105.58% | 67.90% |
| 归母净利润 | 46 | 60 | 168 | 253 |
| (+/-) (%) | -19.12% | 30.39% | 179.68% | 50.52% |
| 每股收益(元) | 0.10 | 0.15 | 0.37 | 0.56 |
| P/E | 331.13 | 228.57 | 90.80 | 60.33 |

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

| (百万元) | 2021 | 2022E | 2023E | 2024E |
|----------------|-------|-------|-------|-------|
| 流动资产 | 1,276 | 2,908 | 3,530 | 5,035 |
| 现金 | 120 | 1,192 | 765 | 1,190 |
| 交易性金融资产 | 247 | 247 | 247 | 247 |
| 应收账款 | 152 | 352 | 712 | 1,102 |
| 其它应收款 | 6 | 17 | 45 | 86 |
| 预付账款 | 10 | 21 | 41 | 71 |
| 存货 | 403 | 729 | 1,299 | 1,823 |
| 其他 | 339 | 349 | 420 | 516 |
| 非流动资产 | 81 | 111 | 400 | 560 |
| 金额资产类 | 4 | 4 | 4 | 4 |
| 长期投资 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 固定资产 | 36 | 65 | 334 | 486 |
| 无形资产 | 8 | 8 | 13 | 17 |
| 在建工程 | 0 | 1 | 17 | 22 |
| 其他 | 32 | 32 | 32 | 32 |
| 资产总计 | 1,357 | 3,019 | 3,930 | 5,595 |
| 流动负债 | 446 | 1,018 | 1,761 | 3,173 |
| 短期借款 | 67 | 0 | 0 | 0 |
| 应付款项 | 197 | 603 | 946 | 1,782 |
| 预收账款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他 | 183 | 416 | 816 | 1,392 |
| 非流动负债 | 27 | 27 | 27 | 27 |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他 | 27 | 27 | 27 | 27 |
| 负债合计 | 473 | 1,046 | 1,789 | 3,200 |
| 少数股东权益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 归属母公司股东权益 | 883 | 1,973 | 2,141 | 2,394 |
| 负债和股东权益 | 1,357 | 3,019 | 3,930 | 5,595 |

利润表

| (百万元) | 2021 | 2022E | 2023E | 2024E |
|-----------------|------|-------|-------|-------|
| 营业收入 | 428 | 685 | 1407 | 2363 |
| 营业成本 | 232 | 412 | 826 | 1430 |
| 营业税金及附加 | 2 | 3 | 7 | 12 |
| 营业费用 | 34 | 44 | 89 | 146 |
| 管理费用 | 26 | 40 | 79 | 128 |
| 研发费用 | 97 | 137 | 281 | 473 |
| 财务费用 | 2 | 1 | (17) | (11) |
| 资产减值损失 | (13) | (13) | (25) | (30) |
| 公允价值变动损益 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 投资净收益 | 11 | 14 | 35 | 59 |
| 其他经营收益 | 21 | 17 | 35 | 59 |
| 营业利润 | 40 | 49 | 157 | 238 |
| 营业外收支 | 0 | 3 | 3 | 3 |
| 利润总额 | 41 | 51 | 160 | 241 |
| 所得税 | (6) | (9) | (8) | (12) |
| 净利润 | 46 | 60 | 168 | 253 |
| 少数股东损益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 归属母公司净利润 | 46 | 60 | 168 | 253 |
| EBITDA | 48 | 88 | 226 | 324 |
| EPS (最新摊薄) | 0.10 | 0.15 | 0.37 | 0.56 |

主要财务比率

| | 2021 | 2022E | 2023E | 2024E |
|----------------|---------|--------|---------|---------|
| 成长能力 | | | | |
| 营业收入 | 36.91% | 59.96% | 105.58% | 67.90% |
| 营业利润 | -32.66% | 19.96% | 224.27% | 51.37% |
| 归属母公司净利润 | -19.12% | 30.39% | 179.68% | 50.52% |
| 获利能力 | | | | |
| 毛利率 | 45.77% | 39.80% | 41.28% | 39.49% |
| 净利率 | 10.78% | 8.78% | 11.95% | 10.71% |
| ROE | 5.22% | 3.05% | 7.85% | 10.57% |
| ROIC | 3.71% | 4.76% | 9.21% | 11.66% |
| 偿债能力 | | | | |
| 资产负债率 | 34.89% | 34.64% | 45.51% | 57.20% |
| 净负债比率 | 53.58% | 53.00% | 83.53% | 133.66% |
| 流动比率 | 2.86 | 2.86 | 2.00 | 1.59 |
| 速动比率 | 1.21 | 1.78 | 1.00 | 0.04 |
| 营运能力 | | | | |
| 总资产周转率 | 0.35 | 0.31 | 0.41 | 0.50 |
| 应收账款周转率 | 7.31 | 6.45 | 6.65 | 6.54 |
| 应付账款周转率 | 1.65 | 1.56 | 1.60 | 1.58 |
| 每股指标(元) | | | | |
| 每股收益 | 0.10 | 0.15 | 0.37 | 0.56 |
| 每股经营现金 | -0.17 | 0.29 | -0.31 | 1.27 |
| 每股净资产 | 1.94 | 4.34 | 4.71 | 5.27 |
| 估值比率 | | | | |
| P/E | 331.13 | 228.57 | 90.80 | 60.33 |
| P/B | 17.28 | 7.74 | 7.13 | 6.38 |
| EV/EBITDA | — | 160.50 | 64.39 | 43.55 |

现金流量表

| (百万元) | 2021 | 2022E | 2023E | 2024E |
|----------------|-------|-------|-------|-------|
| 经营活动现金流 | (76) | 133 | (140) | 579 |
| 净利润 | 46 | 60 | 168 | 253 |
| 折旧摊销 | 16 | 7 | 36 | 55 |
| 财务费用 | 3 | 3 | 1 | 1 |
| 投资损失 | (11) | (14) | (35) | (59) |
| 营运资金变动 | (146) | 50 | (361) | 267 |
| 其它 | 15 | 26 | 52 | 62 |
| 投资活动现金流 | (512) | (15) | (287) | (153) |
| 资本支出 | (23) | (28) | (322) | (212) |
| 长期投资 | 0 | (0) | 0 | 0 |
| 其他 | (489) | 14 | 35 | 59 |
| 筹资活动现金流 | 232 | 954 | (1) | (1) |
| 短期借款 | 27 | (67) | 0 | 0 |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他 | 205 | 1,021 | (1) | (1) |
| 现金净增加额 | (356) | 1,072 | (428) | 425 |

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>