

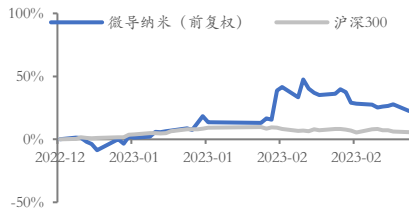
## 全年业绩符合预期，立足 ALD 持续技术延展

### 投资评级：增持（维持）

报告日期：2023-2-28

收盘价（元）	33.60
近 12 个月最高/最低（元）	40.49/27.8
总股本（百万股）	454.46
流通股本（百万股）	37.59
流通股比例（%）	8.27%
总市值（亿元）	152.70
流通市值（亿元）	12.63

### 公司价格与沪深 300 走势比较



### 分析师：张帆

执业证书号：S0010522070003

邮箱：zhangfan@hazq.com

### 分析师：徒月婷

执业证书号：S0010522110003

邮箱：tuyueting@hazq.com

### 相关报告

- 《微导纳米：专注 ALD 技术，光伏和半导体双向高成长》2023-1-20
- 《微导纳米点评：全年业绩预告超预期，光伏、半导体持续发力》2023-1-30

### 主要观点：

#### ● 事件概况

微导纳米于 2023 年 2 月 27 日发布 2022 年度业绩快报公告：2022 年年度实现营业收入 6.85 亿元，同比增长 59.96%；归母净利润 0.60 亿元，同比增长 30.40%；净利率 8.78%，同比下降 1.99pct。四季度单季度利润为 0.63 亿元，同比增长 148.00%，环比增长 76.10%。

#### ● 设备应用领域不断拓展，加大投入助力高成长

公司销售设备应用领域有所扩展，PERC 电池设备销售收入增长的同时，应用于光伏 TOPCon 电池的专用设备也取得客户验收，并在柔性电子领域和半导体领域实现销售。公司一方面持续提升产品交付能力，满足客户快速增长的订单需求。另一方面，为应对业务增长的需求，扩充了管理、销售、研发团队，研发投入持续增加。

#### ● 上市募投着眼 ALD 技术延展，扩展与研发双管齐下

公司于 2022 年在科创板上市，募投项目围绕 ALD 技术在光伏、柔性电子、半导体领域扩产及研发推进：（1）基于原子层沉积技术的光伏及柔性电子设备扩产升级项目，开发适用于光伏、柔性电子的 ALD 设备，新增年产 120 台 ALD 设备的生产能力；（2）基于原子层沉积技术的半导体配套设备扩产升级项目，开发适用于半导体的 ALD 设备，新增年产 40 套 ALD 设备；（3）集成电路高端装备产业化应用中心项目，推动基于 ALD 技术的集成电路高端制造装备产业化应用。

#### ● 光伏、半导体领域持续拓展

**光伏：**随着 TOPCon 持续扩产，公司 ALD 钝化设备及 PE-Poly 设备为公司带来高成长基础，在此之外，公司在 HJT、钙钛矿等技术路线上进行了前沿布局。

**半导体：**公司为国产首家突破 28nm 制程 High-k 材料沉积技术的 ALD 设备厂商，并已获得客户重复订单认可。除此之外，公司持续拓展在存储芯片、新型显示等领域中的应用。

#### ● 投资建议

我们预测公司 2022-2024 年营业收入分别为 6.85/ 20.87/29.78 亿元（前值为 6.80/19.80/28.54 亿元），归母净利润分别为 0.60/1.77/3.62 亿元（前值为 0.58/1.68/3.49 亿元），以当前总股本 4.54 亿股计算的摊薄 EPS 为 0.13 /0.39/0.80 元。公司当前股价对 2022-2024 年预测 EPS 的 PE 倍数分别为 254/86/42 倍，考虑到公司在 ALD 领域具有领先优势，且在光伏及半导体领域拓展具备较大业绩弹性，保持“增持”评级。

重要财务指标		单位:百万元			
主要财务指标	2021	2022E	2023E	2024E	
营业收入	428	685	2,087	2,978	
收入同比(%)	36.9%	60.0%	204.9%	42.6%	
归属母公司净利润	46	60	177	362	
净利润同比(%)	-19.1%	30.4%	194.4%	104.5%	
毛利率(%)	45.8%	41.5%	38.4%	38.4%	
ROE(%)	5.2%	6.1%	15.2%	24.0%	
每股收益(元)	0.10	0.13	0.39	0.80	
P/E	331.13	254.03	86.29	42.18	
P/B	17.28	15.44	13.10	10.11	
EV/EBITDA	27.56	21.16	7.31	3.60	

资料来源: wind, 华安证券研究所

### ● 风险提示

- 1) 光伏及半导体行业后续扩产不及预期的风险。
- 2) 技术迭代带来的创新风险。
- 3) 国内市场竞争加剧的风险。
- 4) 核心技术人员流失或不足的风险。
- 5) 测算市场空间的误差风险。
- 6) 研究依据的信息更新不及时, 未能充分反映公司最新状况的风险。

**财务报表与盈利预测**

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2021	2022E	2023E	2024E	会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	<b>1,276</b>	<b>2,195</b>	<b>4,475</b>	<b>6,511</b>	<b>营业收入</b>	<b>428</b>	<b>685</b>	<b>2,087</b>	<b>2,978</b>
现金	120	700	209	298	营业成本	232	401	1,286	1,833
应收账款	81	104	356	481	营业税金及附加	2	4	15	19
其他应收款	1	7	9	13	销售费用	34	44	125	149
预付账款	10	32	63	96	管理费用	26	38	111	152
存货	403	695	2,232	3,184	财务费用	2	3	22	55
其他流动资产	663	656	1,606	2,439	资产减值损失	(13)	(14)	(13)	(14)
<b>非流动资产</b>	<b>81</b>	<b>90</b>	<b>123</b>	<b>154</b>	公允价值变动收益	1	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	11	4	5	6
固定资产	36	39	58	76	<b>营业利润</b>	<b>40</b>	<b>62</b>	<b>180</b>	<b>360</b>
无形资产	8	9	13	17	营业外收入	1	1	0	0
其他非流动资产	36	41	52	61	营业外支出	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>1,357</b>	<b>2,285</b>	<b>4,598</b>	<b>6,665</b>	<b>利润总额</b>	<b>41</b>	<b>63</b>	<b>180</b>	<b>360</b>
<b>流动负债</b>	<b>446</b>	<b>1,268</b>	<b>3,404</b>	<b>5,127</b>	所得税	(5)	3	3	(2)
短期借款	67	500	1,180	1,797	<b>净利润</b>	<b>46</b>	<b>60</b>	<b>177</b>	<b>362</b>
应付账款	120	269	865	1,344	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	259	499	1,360	1,986	<b>归属母公司净利润</b>	<b>46</b>	<b>60</b>	<b>177</b>	<b>362</b>
<b>非流动负债</b>	<b>27</b>	<b>27</b>	<b>27</b>	<b>27</b>	EBITDA	56	73	210	426
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.10	0.13	0.39	0.80
其他非流动负债	27	27	27	27					
<b>负债合计</b>	<b>473</b>	<b>1,295</b>	<b>3,432</b>	<b>5,154</b>	<b>主要财务比率</b>				
少数股东权益	0	0	0	0	<b>会计年度</b>	<b>2021</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>
股本	409	454	454	454	<b>成长能力</b>				
资本公积	354	354	354	354	营业收入	36.91%	59.97%	204.93%	42.65%
留存收益	121	181	358	702	营业利润	-32.66%	53.67%	188.69%	100.60%
归属母公司股东权益	883	989	1,166	1,510	归属于母公司净利润	-19.12%	30.35%	194.40%	104.55%
<b>负债和股东权益</b>	<b>1,357</b>	<b>2,285</b>	<b>4,598</b>	<b>6,665</b>	<b>获利能力</b>				
					毛利率(%)	45.77%	41.49%	38.41%	38.42%
					净利率(%)	10.78%	8.78%	8.48%	12.16%
					ROE(%)	5.22%	6.08%	15.18%	23.97%
					ROIC(%)	5.99%	5.23%	9.58%	13.52%
					<b>偿债能力</b>				
					资产负债率(%)	34.89%	56.70%	74.64%	77.34%
					净负债比率(%)	-6.06%	-20.21%	83.25%	99.27%
					流动比率	2.86	1.73	1.31	1.27
					速动比率	1.96	1.18	0.66	0.65
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.32	0.30	0.45	0.45
					应收账款周转率	7.31	7.40	9.07	7.12
					应付账款周转率	1.65	2.06	2.27	1.66
					<b>每股指标 (元)</b>				
					每股收益(最新摊薄)	0.10	0.13	0.39	0.80
					每股经营现金流(最新摊薄)	(0.17)	0.25	(2.45)	(0.93)
					每股净资产(最新摊薄)	1.94	2.18	2.57	3.32
					<b>估值比率</b>				
					P/E	331.1	254.0	86.3	42.2
					P/B	17.3	15.4	13.1	10.1
					EV/EBITDA	27.56	21.16	7.31	3.60

资料来源: WIND, 华安证券研究所

## 分析师与研究助理简介

**分析师:** 张帆, 华安机械行业首席分析师, 机械行业从业 2 年, 证券从业 14 年, 曾多次获得新财富分析师。

**分析师:** 徒月婷, 华安机械行业分析师, 南京大学金融学本硕, 曾供职于中泰证券、中山证券。

## 重要声明

### 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息, 本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿, 分析结论不受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

### 免责声明

华安证券股份有限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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国 (不包括香港、澳门、台湾) 提供。本报告中的信息均来源于合规渠道, 华安证券研究所力求准确、可靠, 但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下, 本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意, 其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送, 未经华安证券研究所书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容, 务必联络华安证券研究所并获得许可, 并需注明出处为华安证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权, 私自转载或者转发本报告, 所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内, 证券 (或行业指数) 相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准, A 股以沪深 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; 美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下:

### 行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 以上;

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上;

### 公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至;

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;

无评级—因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, 致使无法给出明确的投资评级。