东兴证券 DONGXING SECURITIES

北方华创（002371）：业绩增长略超预期，定增突破产能瓶颈

2021 年 07 月 02 日

强烈推荐/维持

北方华创 公司报告

公司发布业绩预告，2021 上半年预计营收 32.65~39.19 亿元，同比增长 50%~80%，归母净利润预计 2.76~3.31 亿元，同比增长 50%~80%。同时公司说明业绩增长主要来自电子工艺装备及电子元器件市场的需求拉动。

WSTS 在 6 月的报告中预测 2021 和 2022 年全球半导体销售额将达到 5272 亿和 5734 亿美元，同比增长 19.7%和 8.8%。**终端需求旺盛将促进半导体制造商的持续扩产，**因此 SEMI 继统计 2020 年全球半导体设备销售同比增长 19.0%至 711.9 亿美元之后，仍旧预测 2021 和 2022 年全球半导体设备销售额同比增长 1.0%和 5.8%，达到 719 和 761 亿美元。**不断增长的终端需求为公司的发展提供了有利环境。**

国内市场规模提升+设备国产化率提升是公司的核心增长逻辑。2020 年中国大陆半导体设备销售额达到 187.2 亿美元，占全球的 26.3%，跃升至全球第一，**预期中国大陆依然是未来几年增长最快的市场。**目前，我国芯片制造设备的总体国产化率尚不足 10%，公司是国内少有的可提供刻蚀机、PVD、CVD 和炉管等核心芯片制造设备的厂商之一，因此，在国内新建晶圆产线上实现更多对国外厂商的替代是公司目前最直接的发展目标。

国内客户拓展顺利，定增突破产能瓶颈。今年二季度以来，公司在长江存储至少中标 6 台刻蚀机、3 台沉积设备和 10 台炉管类设备，中标数量呈现不断增长态势。随着客户订单量的增长，产能可能成为公司发展的制约因素，为此公司于 4 月下旬发布新一轮定增预案，计划募集的 85 亿元，其中 34.8 亿用于半导体设备产业化基地扩产，24.1 亿用于半导体设备的研发，7.3 亿用于电子元器件扩产。定增项目的顺利实施将有望帮助公司突破产能瓶颈，获得更充裕的研发资金。

公司盈利预测及投资评级：我们预计公司 2021-2023 年归母净利润分别为 7.75、10.91 和 13.69 亿元，在不考虑新增股份的情况下对应 EPS 分别为 1.56、2.20 和 2.76 元，对应当前股价的 PE 为 172、122 和 97 倍，**维持“强烈推荐”评级。**

风险提示：国内晶圆厂扩产进度不及预期，公司研发进度不及预期，外部环境导致部分原材料不可得，半导体终端市场需求不及预期等。

财务指标预测

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	4,058.31	6,056.04	8,493.35	11,670.28	15,760.37
增长率（%）	22.10%	49.23%	40.25%	37.40%	35.05%
归母净利润（百万元）	309.03	536.93	774.83	1,091.25	1,369.11
增长率（%）	32.24%	73.75%	44.31%	40.84%	25.46%
净资产收益率（%）	5.28%	7.92%	10.05%	12.40%	13.47%
每股收益(元)	0.67	1.09	1.56	2.20	2.76
PE	399.52	245.08	171.72	121.93	97.18
PB	22.45	19.62	17.26	15.12	13.09

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

公司简介：

公司是一家集半导体设备、真空装备、锂电装备、精密电子元器件于一身的平台化高科技企业，下游用户涉及半导体、光伏、新能源车、航空航天等多个领域。公司承接多项国家重大科研项目，是我国最重要的半导体设备公司之一。

资料来源：公司官网、东兴证券研究所

未来 3-6 个月重大事项提示：

2021-08-31 预计披露 2021 年中报。

交易数据

52 周股价区间（元）	277.4-134.1
总市值（亿元）	1331
流通市值（亿元）	1231
总股本/流通 A 股（万股）	49,655/45,944
流通 B 股/H 股（万股）	/
52 周日均换手率	1.72

52 周股价走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师： 吴 昊

010-66554130 wuhao_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号: S1480521040001

分析师： 陈宇哲

021-25102909 chenyzh@dxzq.net.cn

执业证书编号: S1480520040001

研究助理：吴天元

021-25102895 wuty@dxzq.net.cn

执业证书编号: S1480119070053

附表：公司盈利预测表

资产负债表					单位:百万元
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产合计	8470	11014	13611	18313	24400
货币资金	2875	2642	2548	3501	4728
应收账款	936	1431	1978	2718	3670
其他应收款	126	20	28	39	52
预付款项	80	623	623	623	623
存货	3636	4933	6525	9003	12223
其他流动资产	84	408	408	408	408
非流动资产合计	5265	6504	7163	7341	7532
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	1986	2069	2230	2269	2279
无形资产	1389	1771	1614	1473	1345
其他非流动资产	33	71	3	3	3
资产总计	13735	17518	20774	25655	31932
流动负债合计	4791	7900	10076	13560	18229
短期借款	878	522	529	1011	1697
应付账款	1646	1978	2777	3831	5201
预收款项	1472	3049	4747	6498	8862
一年内到期的非流动负债	240	100	100	100	100
非流动负债合计	2844	2506	2510	2610	2610
长期借款	1113	10	10	10	10
应付债券	0	0	0	0	0
负债合计	7635	10406	12587	16171	20839
少数股东权益	244	331	479	686	928
实收资本（或股本）	491	496	496	496	496
资本公积	3898	4468	4468	4468	4468
未分配利润	1398	1903	2678	3769	5139
归属母公司股东权益合计	5856	6781	7708	8798	10165
负债和所有者权益	13735	17518	20774	25655	31932

现金流量表					单位:百万元
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	-941	1385	846	1114	1237
净利润	370	631	922	1299	1611
折旧摊销	288.07	350.79	403.40	422.03	437.88
财务费用	99	-43	6	17	41
应收帐款减少	-93	-495	-547	-740	-952
预收帐款增加	-93	1576	1699	1751	2364
投资活动现金流	-190	-673	-1090	-627	-655
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
长期投资减少	0	0	-4	0	0
投资收益	0	1	0	0	0
筹资活动现金流	2951	-953	149	466	645
应付债券增加	0	0	0	0	0
长期借款增加	0	0	0	0	0
普通股增加	33	6	0	0	0
资本公积增加	1993	570	0	0	0
现金净增加额	1819	-241	-94	953	1227

利润表					单位:百万元
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	4058	6056	8493	11670	15760
营业成本	2413	3834	5068	6991	9493
营业税金及附加	28	64	42	58	79
营业费用	238	354	467	584	788
管理费用	558	851	1104	1400	1891
财务费用	99	-43	6	17	41
研发费用	525	670	1019	1400	1891
资产减值损失	-5.93	-10.75	20.00	20.00	20.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.00	0.83	0.00	0.00	0.00
加：其他收益	257.51	392.00	300.00	300.00	300.00
营业利润	421	669	1062	1495	1853
营业外收入	22.11	16.99	0.30	0.30	0.30
营业外支出	3.40	1.98	1.98	1.98	1.98
利润总额	439	684	1060	1493	1851
所得税	70	53	138	194	241
净利润	370	631	922	1299	1611
少数股东损益	61	94	148	208	242
归属母公司净利润	309	537	775	1091	1369

主要财务比率					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入增长	22.10%	49.23%	40.25%	37.40%	35.05%
营业利润增长	25.86%	59.10%	58.70%	40.77%	23.96%
归属于母公司净利润增长	44.31%	40.84%	44.31%	40.84%	25.46%
获利能力					
毛利率(%)	40.53%	36.69%	40.33%	40.09%	39.77%
净利率(%)	9.11%	10.42%	10.86%	11.13%	10.22%
总资产净利润（%）	2.25%	3.07%	3.73%	4.25%	4.29%
ROE(%)	5.28%	7.92%	10.05%	12.40%	13.47%
偿债能力					
资产负债率(%)	56%	59%	61%	63%	65%
流动比率	1.77	1.39	1.35	1.35	1.34
速动比率	1.01	0.77	0.70	0.69	0.67
营运能力					
总资产周转率	0.34	0.39	0.44	0.50	0.55
应收账款周转率	5	5	5	5	5
应付账款周转率	2.58	3.34	3.57	3.53	3.49
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.67	1.09	1.56	2.20	2.76
每股净现金流(最新摊薄)	3.71	-0.49	-0.19	1.92	2.47
每股净资产(最新摊薄)	11.94	13.66	15.53	17.72	20.47
估值比率					
P/E	399.52	245.08	171.72	121.93	97.18
P/B	22.45	19.62	17.26	15.12	13.09
EV/EBITDA	161.97	134.17	89.12	67.58	55.81

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司普通报告	北方华创（002371）：业绩增长符合预期，定增助力半导体设备扩产	2021-04-30
公司深度报告	北方华创（002371）：有望打破国外垄断格局的半导体设备企业	2021-02-04

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

吴昊

北京航空航天大学材料工程硕士，2019 年加入东兴证券研究所，从事电子行业研究。

陈宇哲

电子行业分析师，曾任职东方证券，从事中小市值行业（TMT 方向）研究，2020 年加盟东兴证券研究所。曾获 2020 年 Wind 金牌分析师，2018/2019 年财新 II 最佳分析师中小市值第一名/第三名，2018 年第一财经最佳分析师新经济团队第二名。

研究助理简介

吴天元

山东大学金融硕士，本科毕业于哈尔滨工业大学，获工学学士，曾就职于中广核集团担任核电工程师，2019 年加入东兴证券从事电子行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们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，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。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%～15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5%以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5%以上。

东兴证券研究所

北京
西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层
邮编：100033
电话：010-66554070
传真：010-66554008

上海
虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层
邮编：200082
电话：021-25102800
传真：021-25102881

深圳
福田区益田路6009号新世界中心46F
邮编：518038
电话：0755-83239601
传真：0755-23824526