北方华创（002371.SZ） 公司发布三季报，经营状况持续向好

2020 年 10 月 27 日

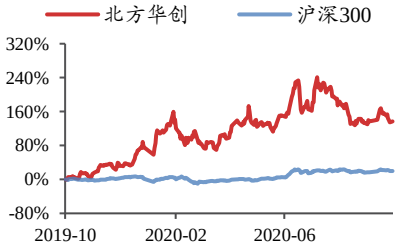
——公司信息更新报告

投资评级：增持（维持）

刘翔（分析师） 罗通（联系人）
liuxiang2@kysec.cn luotong@kysec.cn
证书编号：S0790520070002 证书编号：S0790120070043

日期	2020/10/26
当前股价(元)	159.50
一年最高最低(元)	238.88/65.08
总市值(亿元)	791.59
流通市值(亿元)	732.39
总股本(亿股)	4.96
流通股本(亿股)	4.59
近 3 个月换手率(%)	93.13

股价走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《公司首次覆盖报告-国内半导体设备布局最全龙头，前景可期》-2020.9.8

● 公司 2020Q3 经营情况持续向好，单季度营收及净利润增势较好

公司 2020 年前三季度实现营收 38.36 亿元，同比增长 40.16%，实现归母净利润 3.27 亿元，同比增长 48.86%，扣非净利润 1.75 亿元，同比增长 142.90%。2020Q3 单季度实现营收 16.59 亿元，同比增长 53.29%，归母净利润 1.43 亿元，同比增长 56.90%，扣非净利润 0.76 亿元，同比增长 65.22%。公司受益于下游需求扩张，同时公司定增加强自身研发能力，产能扩张，未来增长可期。我们上调公司盈利预测，预计 2020-2022 年公司可分别实现 EPS 0.90（+0.05）/1.21（+0.10）/1.52（+0.12）元，当前股价对应 PE 177/132/105 倍，维持“增持”评级。

● Q3 单季度净利率有所提升，在手订单较多

短期来看，公司 2020 前三季度产能扩充，且在手订单充足，公司后续业绩具有有力支撑。2020 前三季度公司毛利率达 35.17%，同比下降 6.88pct，期间费用率为 26.49%，同比下降 8.18pct，主因公司订单增加，规模效应下导致效率提高，净利率达 10.12%，同比提升 0.50pct，主要受期间费用率降低影响。2020Q3 单季度毛利率 33.66%，同比降低 5.92pct，净利率 10.32%，同比提升 4.35pct。合同负债 Q3 达 23.48 亿元，比年初增加 59.45%，显示收到客户的合同预收款增加，公司在手订单较多。

● 公司竞争优势明显，多元化布局前景可期

公司半导体设备产品覆盖范围广泛，下游厂商投资扩产及国产化替代进行时，以长江存储、长鑫存储、中芯国际为代表的晶圆厂持续扩大产能增长动力充足。公司定增投入募投项目“高端集成电路装备研发及产业化项目”按计划进行中，“高精密电子元器件产业化基地扩产项目”已经建设完成，正在陆续进行产能导入，公司继续提升研发能力及产能，市场份额有望不断提升，前景可期。

风险提示：下游晶圆厂资本开资不及预期风险、新产品研发不及预期、国产替代进程不及预期风险

财务摘要和估值指标

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	3,324	4,058	5,698	7,534	9,668
YOY(%)	49.5	22.1	40.4	32.2	28.3
归母净利润(百万元)	234	309	448	602	755
YOY(%)	86.0	32.2	44.9	34.4	25.4
毛利率(%)	38.4	40.5	40.8	41.8	41.7
净利率(%)	7.0	7.6	7.9	8.0	7.8
ROE(%)	7.5	6.1	8.4	10.0	11.2
EPS(摊薄/元)	0.47	0.62	0.90	1.21	1.52
P/E(倍)	338.7	256.2	176.8	131.5	104.9
P/B(倍)	22.3	13.5	12.6	11.6	10.4

数据来源：贝格数据、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	5604	8470	13326	16117	21789
现金	1038	2875	4732	6256	8028
应收票据及应收账款	1334	1603	2520	2931	4063
其他应收款	37	126	103	200	189
预付账款	91	80	160	157	250
存货	3015	3636	5660	6421	9108
其他流动资产	89	151	151	151	151
非流动资产	4397	5265	6702	8071	9508
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	1883	1986	3135	4219	5357
无形资产	2291	2865	3039	3236	3464
其他非流动资产	223	415	528	615	686
资产总计	10001	13735	20029	24187	31297
流动负债	4425	4791	10676	14260	20615
短期借款	552	878	4290	7534	10727
应付票据及应付账款	1568	1868	2934	3307	4715
其他流动负债	2305	2044	3451	3420	5172
非流动负债	1825	2844	2721	2587	2449
长期借款	328	1113	990	856	718
其他非流动负债	1497	1731	1731	1731	1731
负债合计	6250	7635	13397	16847	23064
少数股东权益	204	244	353	484	648
股本	458	491	496	496	496
资本公积	1905	3898	3898	3898	3898
留存收益	1183	1467	1967	2625	3452
归属母公司股东权益	3548	5856	6278	6857	7585
负债和股东权益	10001	13735	20029	24187	31297

现金流量表(百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	-20	-941	452	470	1085
净利润	283	370	557	732	920
折旧摊销	265	307	304	397	497
财务费用	48	99	125	295	444
投资损失	0	0	0	0	0
营运资金变动	-662	-1744	-533	-953	-774
其他经营现金流	46	27	-1	-1	-1
投资活动现金流	-244	-190	-1740	-1764	-1933
资本支出	244	171	1437	1368	1437
长期投资	0	-20	0	0	0
其他投资现金流	0	-39	-303	-396	-496
筹资活动现金流	250	2951	-267	-424	-573
短期借款	122	326	0	0	0
长期借款	-108	785	-123	-134	-137
普通股增加	0	33	6	0	0
资本公积增加	17	1993	0	0	0
其他筹资现金流	218	-185	-149	-290	-436
现金净增加额	-7	1818	-1555	-1719	-1421

利润表(百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	3324	4058	5698	7534	9668
营业成本	2048	2413	3373	4384	5634
营业税金及附加	20	28	39	53	65
营业费用	169	238	302	377	464
管理费用	503	558	798	994	1257
研发费用	351	525	669	796	967
财务费用	48	99	125	295	444
资产减值损失	24	-6	0	0	0
其他收益	172	258	270	233	253
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0	0
资产处置收益	3	-0	1	1	1
营业利润	334	421	662	869	1091
营业外收入	13	22	15	17	18
营业外支出	2	3	2	3	3
利润总额	345	439	675	884	1106
所得税	62	70	118	152	186
净利润	283	370	557	732	920
少数股东损益	49	61	109	130	165
归母净利润	234	309	448	602	755
EBITDA	634	786	1056	1504	1968
EPS(元)	0.47	0.62	0.90	1.21	1.52

主要财务比率	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入(%)	49.5	22.1	40.4	32.2	28.3
营业利润(%)	70.3	25.9	57.4	31.3	25.5
归属于母公司净利润(%)	86.0	32.2	44.9	34.4	25.4
获利能力					
毛利率(%)	38.4	40.5	40.8	41.8	41.7
净利率(%)	7.0	7.6	7.9	8.0	7.8
ROE(%)	7.5	6.1	8.4	10.0	11.2
ROIC(%)	4.8	4.1	4.6	5.3	5.8
偿债能力					
资产负债率(%)	62.5	55.6	66.9	69.7	73.7
净负债比率(%)	46.5	17.8	38.1	56.4	66.3
流动比率	1.3	1.8	1.2	1.1	1.1
速动比率	0.5	1.0	0.7	0.7	0.6
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
应收账款周转率	2.7	2.8	2.8	2.8	2.8
应付账款周转率	1.6	1.4	1.4	1.4	1.4
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.47	0.62	0.90	1.21	1.52
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.04	-1.90	0.91	0.95	2.19
每股净资产(最新摊薄)	7.15	11.80	12.64	13.80	15.27
估值比率					
P/E	338.7	256.2	176.8	131.5	104.9
P/B	22.3	13.5	12.6	11.6	10.4
EV/EBITDA	127.9	102.4	77.7	55.7	43.3

数据来源：贝格数据、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn