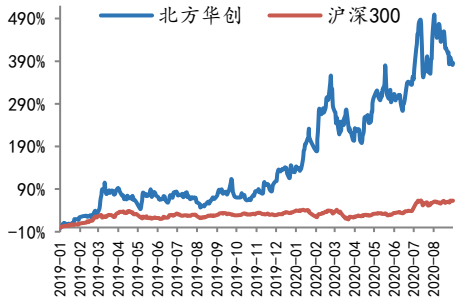
业绩符合预期，稳步前行

投资评级：增持（维持）

报告日期：	2020-09-01
收盘价（元）	185.92
近 12 个月最高/最低（元）	238.88/61.01
总股本（百万股）	495.12
流通股本（百万股）	458.00
流通股比例（%）	92.50%
总市值（亿元）	920.52
流通市值（亿元）	920.52

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：郭倩倩
执业证书号：S0010520080005
分析师：李疆
执业证书号：S0010520060005
分析师：范云浩
执业证书号：S0010520070002
邮箱：fanyh@hazq.com

相关报告

1.《华安证券_公司研究_深度报告_北方华创首次覆盖：自主创新为基，平台化为翼——半导体设备深度研究系列一》2020-07-06

事件：

2020 年 8 月 30 日，公司发布 2020 年中报，上半年公司实现营业收入 21.77 亿元，yoy+31.57%；归母净利润 1.84 亿元，yoy+43.18%，扣非归母净利润 0.99 亿元，yoy+287.96%。Q2 单季度，公司实现营业收入 12.39 亿元，yoy+30.88%，归母净利润 1.58 亿元，yoy+45.05%，扣非归母净利润 1.12 亿元，yoy+133.10%。

点评：

※ 业绩符合预期，维持较快增长。2020 年上半年，受到全球新冠肺炎疫情的影响，下游客户的需求出现了一定程度的延迟，随着国内疫情逐步缓解，需求得到较快恢复，公司高端电子工艺装备和精密电子元器件业务均实现同比增长。报告期内，公司实现营业收入 217,699.68 万元，同比增长 31.57%；实现归属于上市公司股东的净利润 18,407.75 万元，同比增长 43.18%。其中，电子工艺装备主营业务收入 172,532.66 万元，同比增长 38.37%；电子元器件主营业务收入 44,088.74 万元，同比增长 10.79%。

※ 多点开花，高端电子装备国产化稳步前行。公司持续推进半导体装备新产品开发和市场开拓工作，集成电路刻蚀机、PVD、CVD、ALD、清洗机、立式炉、外延炉等设备在先进工艺验证方面取得阶段性成果，部分工艺完成验证；成熟工艺设备在新工艺拓展方面继续突破，新工艺应用产品相继进入客户产线验证或量产，不断收获重复采购订单；光伏单晶炉、负压扩散炉、PECVD 大尺寸、大产能产品相继研发完成，推向市场，受下游客户需求拉动，光伏设备业务实现快速增长；碳化硅(SiC)长晶炉、刻蚀机、PVD、PECVD 等第三代半导体设备开始批量供应市场。公司真空热处理设备继续深耕细分市场，积极开发新产品，拓展新应用，业务增长平稳。电子元器件方面，受下游市场需求增长以及新产品应用拓展的推动，收入利润均实现稳定增长。

※ 存货、合同负债创历史新高，映射公司后续发展动能充足。2020H1，公司收入前瞻性指标存货达 44.41 亿元，yoy+18.63%,创历史新高，合同负债 27.33 亿元，yoy+64.04%，表明公司新增订单持续增长。20/21/22 三年为国内本土晶圆制造厂商产能爬坡关键期，公司半导体设备产品线国内最全，新工艺认证不断突破，后续公司将迎来长期快速增长期。

投资建议：预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为 0.91/1.38/1.94，维持“增持”评级。

风险提示：下游晶圆厂资本开支不及预期，行业竞争加剧、全球贸易摩擦深化带来半导体全产业链不确定性。

重要财务指标 单位:百万元

主要财务指标	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入	4058	5502	7748	10922
收入同比(%)	22.1%	35.6%	40.8%	41.0%
归属母公司净利润	309	451	684	959
净利润同比(%)	32.2%	46.0%	51.7%	40.2%
毛利率(%)	40.5%	39.2%	39.4%	39.2%
ROE(%)	5.3%	7.2%	9.8%	12.1%
每股收益(元)	0.62	0.91	1.38	1.94
P/E	140.99	202.29	133.33	95.12
P/B	7.44	14.47	13.05	11.48
EV/EBITDA	70.66	141.90	114.71	98.34

资料来源：wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表				单位:百万元
会计年度	2019	2020E	2021E	2022E
流动资产	8469.6	9271.8	11438.9	15103.8
现金	2874.6	1493.3	766.6	0.0
应收账款	936.4	1494.8	1952.9	2746.7
其他应收款	126.2	113.3	162.4	264.5
预付账款	79.6	158.6	195.5	269.9
存货	3635.6	4932.6	6969.7	9876.9
其他流动资产	817.4	1079.1	1391.8	1945.8
非流动资产	5265.1	6039.6	6773.2	7547.0
长期投资	0.0	0.0	0.0	0.0
固定资产	1985.7	2647.5	3047.2	3435.2
无形资产	1388.9	1851.8	2126.7	2383.5
其他非流动资	1890.6	1540.2	1599.4	1728.3
资产总计	13734.8	15311.4	18212.1	22650.8
流动负债	4790.6	5806.4	7874.6	11144.5
短期借款	878.3	0.0	0.0	294.6
应付账款	1646.3	2326.1	3299.7	4601.3
其他流动负债	2266.0	3480.3	4574.9	6248.6
非流动负债	2843.9	2843.9	2843.9	2843.9
长期借款	1112.9	1112.9	1112.9	1112.9
其他非流动负	1731.1	1731.1	1731.1	1731.1
负债合计	7634.6	8650.3	10718.5	13988.4
少数股东权益	244.3	354.1	502.2	711.6
股本	490.6	490.6	490.6	490.6
资本公积	3898.0	3898.0	3898.0	3898.0
留存收益	1467.3	1918.4	2602.7	3562.1
归属母公司股东	5855.9	6307.0	6991.4	7950.7
负债和股东权	13734.8	15311.4	18212.1	22650.8

现金流量表				单位:百万元
会计年度	2019	2020E	2021E	2022E
经营活动现金	(941.5)	751.8	338.9	76.4
净利润	309.0	451.1	684.4	959.3
折旧摊销	306.6	481.6	334.6	365.7
财务费用	80.1	0.0	0.0	0.0
投资损失	0.0	0.0	0.0	0.0
营运资金变动	(1698.8	(289.4)	(825.5)	(1456.2)
其他经营现金	2069.5	849.0	1655.2	2623.2
投资活动现金	(190.3)	(1254.8)	(1065.5)	(1137.7)
资本支出	(170.3)	(1254.8)	(1065.5)	(1137.7)
长期投资	(20.0)	0.0	0.0	0.0
其他投资现金	0.0	0.0	0.0	0.0
筹资活动现金	2951.0	(878.3)	0.0	294.6
短期借款	326.5	(878.3)	0.0	294.6
长期借款	784.7	0.0	0.0	0.0
普通股增加	32.6	0.0	0.0	0.0
资本公积增加	1992.5	0.0	0.0	0.0
其他筹资现金	(185.3)	0.0	0.0	0.0
现金净增加额	1818.2	(1381.3)	(726.6)	(766.6)

利润表				单位:百万元
会计年度	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入	4058.3	5502.1	7748.3	10922.0
营业成本	2413.3	3347.5	4696.4	6637.6
营业税金及附加	28.5	38.9	52.3	75.9
销售费用	238.3	343.9	428.5	604.0
管理费用	558.2	891.9	1165.1	1638.3
财务费用	99.2	0.0	0.0	0.0
资产减值损失	(5.9)	(0.0)	0.2	0.1
公允价值变动收	0.0	0.0	0.0	0.0
投资净收益	0.0	0.0	0.0	0.0
营业利润	420.6	680.1	1004.7	1405.6
营业外收入	22.1	0.0	0.0	0.0
营业外支出	3.4	0.0	0.0	0.0
利润总额	439.3	680.1	1004.7	1405.6
所得税	69.7	119.2	172.3	236.8
净利润	369.7	560.9	832.4	1168.8
少数股东损益	60.6	109.8	148.1	209.5
归属母公司净利润	309.0	451.1	684.4	959.3
EBITDA	602.0	636.2	793.4	936.3
EPS（元）	0.6	0.9	1.4	1.9

主要财务比率				
会计年度	2019	2020E	2021E	2022E
成长能力				
营业收入	22.1%	35.6%	40.8%	41.0%
营业利润	25.9%	61.7%	47.7%	39.9%
归属于母公司净利	32.2%	46.0%	51.7%	40.2%
获利能力				
毛利率(%)	40.5%	39.2%	39.4%	39.2%
净利率(%)	7.6%	8.2%	8.8%	8.8%
ROE(%)	5.3%	7.2%	9.8%	12.1%
ROIC(%)	3.0%	1.6%	4.3%	4.6%
偿债能力				
资产负债率(%)	55.6%	56.5%	58.9%	61.8%
净负债比率(%)	125.2%	129.9%	143.0%	161.5%
流动比率	1.77	1.60	1.45	1.36
速动比率	0.99	0.72	0.54	0.44
营运能力				
总资产周转率	0.30	0.36	0.43	0.48
应收账款周转率	4.33	3.68	3.97	3.98
应付账款周转率	1.47	1.44	1.42	1.44
每股指标（元）				
每股收益(最新摊	0.62	0.91	1.38	1.94
每股经营现金流	(1.90)	1.52	0.68	0.15
每股净资产(最新	11.83	12.74	14.12	16.06
估值比率				
P/E	140.99	202.29	133.33	95.12
P/B	7.44	14.47	13.05	11.48
EV/EBITDA	70.66	141.90	114.71	98.34

资料来源：公司公告，华安证券研究所

分析师与研究助理简介

郭倩倩：金融学硕士，曾就职于南华基金、方正证券新财富团队，善于从买方投资角度做卖方研究，深入细致，紧密跟踪机械大白马标的，重点覆盖工程机械、锂电设备、通用设备、轨交等行业。2018 年水晶球第一名核心成员。执业证书编号：S0010520080005

李疆：南京航空航天大学工学硕士，7 年机械自动化研究及实业经验，曾就职于汇川技术担任研发工程师，实业+金融复合背景，深耕工业自动化领域，善于自下而上挖掘优质标的，重点覆盖工业自动化、检测设备、激光设备等。2018 年新财富最佳分析师第二名核心成员，2019 年水晶球第四。执业证书编号：S0010520060005

范云浩：北京大学计算机技术硕士，曾就职于方正证券研究所，重点覆盖半导体、光伏、缝纫设备等行业，擅长自上而下把握投资机会。2018 年新财富最佳分析师第二名核心成员。执业证书编号：S0010520070002

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，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。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）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，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沪深 300 指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 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沪深 300 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 15%；

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。 市场基准指数为沪深 300 指数。