业绩符合预期，公司订单增长加大备货

——北方华创（002371）2020 年半年报点评（20200830）

川财证券 CHUANCAI SECURITIES

核心观点

❖ 事件

公司发布 2020 年半年报，上半年实现营业收入 21.77 亿元，同比增长 31.57%；归属于上市公司股东净利润 1.84 亿元，同比增长 43.18%；基本每股收益 0.37 元/股，同比增长 33.06%。

❖ 点评

公司业绩符合预期，装备与元件收入齐增长。2020 年上半年公司营业收入与归属于上市公司股东净利润分别增长 31.57%、43.18%；毛利率与净利率分别为 36.32%、9.97%；Q2 单季实现营业收入 12.39 亿元，同比增长 30.88%，归属于上市公司股东净利润 1.58 亿元，同比增长 45.05%。公司主营业务收入增长的原因主要为销售及订单、生产规模较上半年增长。分业务来看，电子工艺装备收入 17.25 亿元，同比增长 38.37%，占营收比重 79.25%，毛利率 28.71%；电子元器件收入 4.41 亿元，同比增长 10.79%，占营收比重 20.25%，毛利率 65.12%。

上半年订单增加，公司加大备货力度。截至 2020 年 6 月 30 日，公司应收账款余额为 15.13 亿元，比年初增长 61.54%，主要源于上半年收入增加；预付账款余额为 2.13 亿元，比年初增长 166.32%，存货余额 44.41 亿元，占总资产比例 30.01%，主要原因为上半年订单增加，公司加大备货力度。经营活动产生的现金流净额为 5.50 亿元，同比增长 215.26%，收到预付款增加。

设备持续中标，募集资金助力高端装备项目。公司大客户良多，半导体设备持续中标。据长江存储 2020 年 1 月披露的设备采购项目清单，公司中标长江存储 12 台设备，包括 3 台刻蚀设备、3 台 PVD 设备、6 台炉管设备，中标订单额为 2 亿元。2020 年 4 月，华虹半导体采购多台国产设备，其中，北方华创中标刻蚀设备 2 台，PVD 设备 2 台，订单金额约 1 亿元；累计获得华虹 3 台 PVD 设备、4 台刻蚀设备、7 台热处理设备。此外，公司与中芯国际、隆基股份、三安光电等大客户关系良好。2019 年末，公司通过非公开发行股票募集资金总额 20 亿元，用于“高端集成电路装备研发及产业化项目”和“高精密电子元器件产业化基地扩产项目”建设。截至 2020 年 6 月 30 日，公司已累计投入募集资金总额 29.24 亿元，报告期投入募集资金 6.12 亿元。通过资金募集，将进一步推动高端装备项目研发验证，电子元件项目优化扩产。

❖ **盈利预测：**预计 2020-2022 年公司营业收入分别为 56.53、77.82、102.71 亿元；归属于上市公司股东净利润分别为 4.97、7.60、10.86 亿元。EPS 为 1.00、1.53、2.19 元/股，对应 PE 为 190、124、87 倍，继续给予“增持”评级。

证券研究报告

所属部门	行业公司部
报告类别	公司研究
所属行业	信息科技/电子
报告时间	2020/08/30
前收盘价	191.00 元
公司评级	增持评级

分析师

孙灿
证书编号：S1100517100001
suncan@cczq.com

联系人

傅欣璐
证书编号：S1100119080001
fuxinlu@cczq.com

川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

❖ **风险提示：**技术发展速率不及预期，疫情带来的需求不确定性。

盈利预测与估值

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万)	4058	5653	7782	10271
+/-%	22.1%	39.3%	37.7%	32.0%
净利润(百万)	309	497	760	1086
+/-%	32.2%	60.8%	52.9%	42.9%
EPS(元)	0.62	1.00	1.53	2.19
PE	306	190	124	87

资料来源：公司 2019 年报，预测截止日期 2020 年 8 月 30 日，川财证券研究所

盈利预测

报表预测				百万元
资产负债表	**2019A**	**2020E**	**2021E**	**2022E**
货币资金	940	1109	1212	2563
应收和预付款项	1808	3224	3720	5470
存货	3636	4118	6985	8376
其他流动资产	84	84	84	84
长期股权投资	0	0	0	0
投资性房地产	63	55	47	39
固定资产和在建工程	2173	1873	1573	1273
无形资产和开发支出	2883	2536	2190	1843
其他非流动资产	55	44	33	33
资产总计	13735	13043	15844	19682
短期借款	878	0	0	0
应付和预收款项	3394	4985	6734	9069
长期借款	1113	1113	1113	1113
其他负债	2250	245	245	245
负债合计	7635	6342	8092	10426
股本	491	491	491	491
资本公积	3898	3898	3898	3898
留存收益	1467	1929	2635	3645
归属母公司股东权益	5856	6318	7024	8033
少数股东权益	244	470	816	1309
股东权益合计	6100	6788	7839	9343
负债和股东权益合计	13735	13130	15931	19769
现金流量表	**2019E**	**2020E**	**2021E**	**2022E**
经营性现金净流量	(918)	1091	149	1414
投资性现金净流量	(190)	56	46	36
筹资性现金净流量	2951	(978)	(92)	(98)
现金流量净额	1842	169	103	1351

报表预测				百万元
利润表	**2019A**	**2020E**	**2021E**	**2022E**
营业收入	4058	5653	7782	10271
减：营业成本	2413	3121	4470	6184
营业税金及附加	28	40	55	73
营业费用	238	332	457	603
管理费用	558	777	1070	1413
财务费用	99	98	84	82
资产减值损失	(6)	0	0	0
加：投资收益	0	0	0	0
公允价值变动损益	0	0	0	0
其他经营损益	(563)	(500)	(400)	(100)
营业利润	163	784	1246	1817
加：其他非经营损益	19	19	19	19
利润总额	182	803	1265	1835
减：所得税	(12)	80	160	255
净利润	194	723	1105	1580
减：少数股东损益	61	226	345	494
归属母公司股东净利润	309	497	760	1086
业绩和估值指标	**2019A**	**2020E**	**2021E**	**2022E**
EBIT	257	868	1303	1857
EBITDA	564	1533	1969	2512
NOPLAT	242	762	1122	1583
净利润	309	497	760	1086
EPS	0.62	1.00	1.53	2.19
BPS	11.83	12.76	14.19	16.23
PE	305.59	190.06	124.27	86.93
PB	16.13	14.95	13.45	11.76

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、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。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务协议关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本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，也可能为之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。本公司的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。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，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。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399