

北方华创 (002371)

2022 年业绩快报&2023Q1 业绩预告点评: 国产替代加速, Q1 业绩超出市场预期

买入 (维持)

2023 年 04 月 14 日

证券分析师 周尔双

执业证书: S0600515110002
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 黄瑞连

执业证书: S0600520080001
huangr@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	9,683	14,688	21,766	28,291
同比	60%	52%	48%	30%
归属母公司净利润 (百万元)	1,077	2,353	3,591	4,914
同比	101%	118%	53%	37%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	2.04	4.45	6.79	9.29
P/E (现价&最新股本摊薄)	140.36	64.28	42.12	30.77

关键词: #进口替代

事件: 公司发布 2022 年业绩快报; 公司发布 2023 年一季度业绩预告。

■ 在手订单饱满&设备加速交付, 2023Q1 收入端超出市场预期

2022 年公司实现营业收入 146.88 亿元, 同比+51.68%, 稳健增长, 这一方面受益于公司再半导体设备领域的市场占有率快速提升, 另一方面受益于电子元器件业务稳健发展。分季度来看, 2022Q4 营业收入为 46.76 亿元, 同比+33.21%, 增速有所放缓, 我们判断主要系 2022Q4 美国制裁升级后, 下游晶圆厂设备进厂节奏有所延迟, 部分收入确认递延至 2023 年。

2023Q1 公司实现营业收入 36.00-40.00 亿元, 同比+68.56%-87.29%, 增长提速, 超出市场预期, 我们判断主要系 2022 年新签订单较多, 同时 2022Q4 部分设备交付有所延迟, 2023Q1 加速确认收入。展望未来, 美、日、荷联合制裁背景下, 晶圆厂加速导入国产半导体设备。公司半导体装备工艺覆盖率及客户渗透率持续提高, 设备市场导入节奏进一步加快, 公司订单有望延续高速增长。此外, 2021 年公司非公开募集 85 亿元用于半导体设备扩建等项目, 将有效缓解产能瓶颈, 保障业绩持续快速增长。

■ 盈利水平处于快速上升通道, 2023Q1 扣非归母净利润 2 倍以上增长

2022 年公司分别实现归母净利润和扣非归母净利润 23.53 和 21.06 亿元, 分别同比+118.37%和+161.07%, 其中 2022Q4 分别为 6.67 和 6.30 亿元, 分别同比+59.05%和+123.72%, 均明显高于收入端增速。2022 年公司归母净利率和扣非归母净利率分别为 16.02%和 14.34%, 同比+4.89pct 和 +6.01pct, 盈利水平大幅提升。我们判断这一方面受益于产品结构优化、成本端下降, 毛利率有所提升; 另一方面受益于规模效应下期间费用率下降。

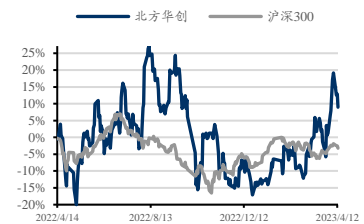
2023Q1 公司实现归母净利润 5.60-6.20 亿元, 同比增长 171.24%-200.30%; 实现扣非归母净利润 5.00-5.60 亿元, 同比增长 221.82%-260.44%, 同样超出市场预期。若以 2023Q1 业绩预告中位数为参考, 2023Q1 公司归母净利率和扣非归母净利率分别为 15.53%和 13.95%, 分别同比+5.86pct 和 +6.67pct, 盈利水平同样取得明显提升, 表现十分出色。

■ 本土半导体设备平台型公司, 将长期受益设备国产替代浪潮

美国、荷兰、日本相继加入制裁阵营, 半导体设备进口替代逻辑持续强化, 晶圆厂加速国产设备导入, 2023 年半导体设备国产化率提升有望超出市场预期。此外, 随着 2023Q2 内资晶圆厂招标陆续启动、叠加下半年半导体行业景气复苏, 国产半导体设备企业订单有望持续兑现。

公司在多产品线快速突破, 将持续受益设备国产替代趋势。公司产品体系持续完善, 集成电路装备面向逻辑、存储、功率、先进封装等多领域拓展, 刻蚀机、PVD、CVD、ALD、立式炉、清洗机等多款新品进入主流产线。具体来看, 逻辑领域主流芯片产线批量采购公司设备; 存储领域多

股价走势



市场数据

收盘价(元)	286.01
一年最低/最高价	206.00/339.00
市净率(倍)	8.08
流通 A 股市值(百万元)	150,769.47
总市值(百万元)	151,229.16

基础数据

每股净资产(元,LF)	35.39
资产负债率(% ,LF)	53.31
总股本(百万股)	528.75
流通 A 股(百万股)	527.15

相关研究

《北方华创(002371): 2022 年三季报点评: Q3 业绩加速增长, 盈利水平大幅提升》

2022-10-30

《北方华创(002371): 2022 年中报点评: 半年业绩大幅提升, 订单充足将支撑业绩持续高增》

2022-08-30

种新型工艺设备进入产线验证；先进封装领域实现多产品系列布局，与国内主要封装厂均建立了合作关系；功率器件领域与国内主流厂商开展深度合作，成为业内主流厂商重要设备供应商，公司成长空间持续快速打开。

■ **盈利预测与投资评级：**考虑到公司在手订单充足、订单加速交付，我们调整 2022-2024 年公司营业收入预测分别为 146.88、217.66、282.91 亿元（原值 149.15、202.58 和 254.99 亿元），当前市值对应动态 PS 分别为 10、7、5 倍。考虑到公司盈利水平提升，我们调整 2022-2024 年归母净利润预测分别为 23.53、35.91 和 49.14 亿元（原值 22.94、31.86 和 42.06 亿元），当前市值对应动态 PE 分别为 64、42 和 31 倍。基于公司在手订单充足，盈利水平提升，估值仍处底部，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**晶圆厂资本开支不及预期、新品产业化进展不及预期等。

北方华创三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	22,323	28,949	38,871	49,151	营业总收入	9,683	14,688	21,766	28,291
货币资金及交易性金融资产	9,068	9,906	11,233	13,995	营业成本(含金融类)	5,867	8,330	12,264	15,752
经营性应收款项	4,148	6,153	8,827	11,075	税金及附加	84	147	218	283
存货	8,035	11,351	16,730	21,478	销售费用	512	734	1,045	1,301
合同资产	296	441	653	849	管理费用	1,193	1,469	2,122	2,688
其他流动资产	776	1,099	1,428	1,754	研发费用	1,297	1,763	2,503	3,112
非流动资产	8,732	9,256	9,664	9,961	财务费用	-46	-113	-121	-135
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	549	464	544	566
固定资产及使用权资产	2,491	2,830	3,018	3,078	投资净收益	1	1	2	3
在建工程	144	72	36	18	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	2,063	2,313	2,563	2,813	减值损失	-90	-92	-102	-132
商誉	17	18	19	20	资产处置收益	1	1	2	3
长期待摊费用	43	48	53	58	营业利润	1,236	2,734	4,182	5,729
其他非流动资产	3,975	3,975	3,975	3,975	营业外净收支	16	18	18	18
资产总计	31,054	38,205	48,534	59,112	利润总额	1,253	2,752	4,200	5,747
流动负债	11,268	15,804	22,144	27,262	减:所得税	59	138	210	287
短期借款及一年内到期的非流动负债	10	110	190	250	净利润	1,193	2,614	3,990	5,460
经营性应付款项	4,033	5,318	7,829	10,055	减:少数股东损益	116	261	399	546
合同负债	5,046	7,497	10,424	12,602	归属母公司净利润	1,077	2,353	3,591	4,914
其他流动负债	2,179	2,880	3,701	4,355	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.04	4.45	6.79	9.29
非流动负债	2,588	2,588	2,588	2,588	EBIT	1,240	2,245	3,615	5,155
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	1,700	2,728	4,113	5,664
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	39.41	43.29	43.66	44.32
租赁负债	22	22	22	22	归母净利率(%)	11.13	16.02	16.50	17.37
其他非流动负债	2,566	2,566	2,566	2,566	收入增长率(%)	59.90	51.68	48.19	29.98
负债合计	13,856	18,392	24,732	29,850	归母净利润增长率(%)	100.66	118.37	52.62	36.85
归属母公司股东权益	16,898	19,250	22,841	27,755					
少数股东权益	301	562	961	1,507					
所有者权益合计	17,198	19,813	23,802	29,262					
负债和股东权益	31,054	38,205	48,534	59,112					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	-777	1,724	2,134	3,489	每股净资产(元)	32.14	36.62	43.44	52.79
投资活动现金流	-447	-984	-883	-781	最新发行在外股份(百万股)	529	529	529	529
筹资活动现金流	7,680	99	76	54	ROIC(%)	9.46	11.48	15.62	18.29
现金净增加额	6,452	838	1,327	2,762	ROE-摊薄(%)	6.38	12.22	15.72	17.71
折旧和摊销	460	482	498	509	资产负债率(%)	44.62	48.14	50.96	50.50
资本开支	-447	-981	-880	-779	P/E(现价&最新股本摊薄)	140.36	64.28	42.12	30.77
营运资本变动	-2,839	-1,823	-2,930	-2,921	P/B(现价)	8.90	7.81	6.58	5.42

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

