

北方华创(002371.SZ)

业绩高增，在手订单充足

推荐 (维持)

股价:334.52元

主要数据

行业	电子
公司网址	www.naura.com
大股东/持股	北京七星华电科技集团有限责任公司/33.65%
实际控制人	北京电子控股有限责任公司
总股本(百万股)	530
流通A股(百万股)	528
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	1,769
流通A股市值(亿元)	1,766
每股净资产(元)	38.49
资产负债率(%)	54.0

行情走势图



证券分析师

徐勇	投资咨询资格编号 S1060519090004 XUYONG318@pingan.com.cn
付强	投资咨询资格编号 S1060520070001 FUQIANG021@pingan.com.cn

研究助理

徐碧云	一般证券从业资格编号 S1060121070070 XUBIYUN372@pingan.com.cn
-----	--



事项:

公司公布2022年年报，2022年公司实现营收146.88亿元（51.68%YoY），归属上市公司股东净利润23.53亿元（118.37%YoY），向全体股东每10股派发现金红利4.45元（含税）。

平安观点:

- 业绩高增，在手订单充足：**2022年公司实现营收146.88亿元（51.68%YoY），归属上市公司股东净利润23.53亿元（118.37%YoY），扣非后归母净利21.06亿元（161.07%YoY）。2022年公司整体毛利率和净利率分别是43.83%（4.42pctYoY）和17.30%（4.98pctYoY），公司业绩符合预期。**费用端：**2022年公司销售费用率、管理费用率和财务费用率分别为5.46%（0.17pctYoY）、9.68%（-2.64pctYoY）和-0.57%（-0.09pctYoY），公司费用率整体比较稳定。截止2022年底，公司应收票据及应收账款达到43.41亿元，同比增长33.68%。截止2022年底公司合同负责达71.98亿元，同比增长42.67%，反映公司在手订单充足。2022年公司研发投入35.66亿元，同比增长23.28%，公司拥有研发人员2929名，同比增长43.30%。公司不断加大集成电路先进制程装备研发力度，扩展现有核心装备工艺覆盖率，探索新技术领域的产品开发。
- 国内半导体设备平台企业，充分受益IC国产化：**1) **刻蚀装备方面**，面向12寸逻辑、存储、功率、先进封装等客户，已完成数百道工艺的量产验证，ICP刻蚀产品出货累计超过2000腔；采用高密度、低损伤设计的12寸等离子去胶机已在多家客户完成工艺验证并量产；金属刻蚀设备凭借稳定的量产性能成为国内主流客户的优选机台；迭代升级的高深宽比TSV刻蚀设备，以其优异的性能通过客户端工艺验证，支撑Chiplet工艺应用；应用于提升芯片良率的12寸CCP晶边刻蚀机已进入多家生产线验证；精准针对客户需求，发布了双频耦合CCP介质刻蚀机，实现了在硅刻蚀、金属刻蚀、介质刻蚀工艺的全覆盖；2) **薄膜装备方面**，铜互联薄

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	9,683	14,688	19,829	26,769	34,800
YOY(%)	59.9	51.7	35.0	35.0	30.0
净利润(百万元)	1,077	2,353	3,176	4,212	5,403
YOY(%)	100.7	118.4	35.0	32.6	28.3
毛利率(%)	39.4	43.8	44.0	44.0	44.0
净利率(%)	11.1	16.0	16.0	15.7	15.5
ROE(%)	6.4	11.9	13.9	15.8	17.0
EPS(摊薄/元)	2.03	4.44	6.00	7.95	10.20
P/E(倍)	164.4	75.3	55.8	42.1	32.8
P/B(倍)	10.5	9.0	7.8	6.6	5.6

膜沉积、铝薄膜沉积、钨薄膜沉积、硬掩膜沉积、介质膜沉积、TSV薄膜沉积、背面金属沉积等二十余款产品成为国内主流芯片厂的优选机台，累计出货超3000腔；**3）立式炉装备方面**，中温氧化/退火炉、高温氧化/退火炉、低温合金炉，低压化学气相沉积炉、批式原子层沉积炉均已成为国内主流客户的量产设备，并持续获得重复订单，累计出货超过500台；**4）清洗装备方面**，拥有单片清洗、槽式清洗两大技术平台，主要应用于12吋集成电路领域。单片清洗机覆盖Al/Cu制程全部工艺，是国内主流厂商后道制程的优选机台；槽式清洗机已覆盖RCA、Gate、PRstrip、磷酸、Recycle等工艺制程，并在多家客户端实现量产，屡获重复订单；**5）卧式炉管设备方面**，主要为光伏客户提供氧化扩散、等离子体化学气相沉积、低压化学气相沉积三大技术平台基础上的硼扩、磷扩、氧化退火、正/背膜氮化硅沉积、多晶硅沉积、多晶硅掺杂、隧穿氧化层沉积、异质结非晶硅薄膜沉积等20余款工艺设备，适用于PERC、TOPCon、HJT等多种技术路线工艺应用，实现主流客户全覆盖。

- **投资建议：**根据公司在手订单及下游需求情况，我们调升公司22/23年盈利预测，新增公司25年盈利预测，预计2023-2025年公司实现归母净利润分别为31.76亿元、42.12亿元、54.03亿元（23/24年原值为26.40亿元/34.11亿元），对应的PE分别为56倍、42倍和33倍。公司是国内半导体设备龙头，长期受益于国产替代。维持公司“推荐”评级。
- **风险提示：**1）下游客户扩产投资不及预期的风险。若下游晶圆厂和LED芯片制造商的后续投资不及预期，对相关设备的采购需求减弱，这将影响公司的订单量，进而对公司的业绩产生不利影响。（2）新产品研发不及预期风险。若公司新产品研发不及预期，将影响公司长远发展。（3）国际贸易摩擦风险。近年来，国际贸易摩擦不断。如果中美贸易摩擦继续恶化，公司的生产运营将受到一定影响。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	31117	39631	51116	65371
现金	10435	13194	15426	18973
应收票据及应收账款	5133	7755	10469	13609
其他应收款	66	78	105	136
预付账款	1551	1572	2122	2759
存货	13041	15682	21171	27522
其他流动资产	893	1351	1823	2370
非流动资产	11434	11587	11368	10796
长期投资	2	2	2	2
固定资产	2631	3487	4108	4492
无形资产	2003	2355	2570	2648
其他非流动资产	6798	5743	4688	3653
资产总计	42551	51219	62484	76166
流动负债	15770	21784	29408	38231
短期借款	227	0	0	0
应付票据及应付账款	5889	7766	10484	13629
其他流动负债	9654	14018	18924	24602
非流动负债	6797	6048	5256	4429
长期借款	3821	3071	2279	1452
其他非流动负债	2976	2976	2976	2976
负债合计	22567	27832	34664	42659
少数股东权益	238	618	1121	1768
股本	529	530	530	530
资本公积	14067	14127	14127	14127
留存收益	5150	8113	12042	17083
归属母公司股东权益	19746	22769	26699	31740
负债和股东权益	42551	51219	62484	76166

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	-760	5366	4733	6113
净利润	2541	3555	4716	6049
折旧摊销	520	1147	1520	1872
财务费用	-83	131	80	30
投资损失	-0	-1	-1	-1
营运资金变动	-4536	486	-1629	-1885
其他经营现金流	799	47	47	47
投资活动现金流	-1423	-1347	-1347	-1347
资本支出	998	1300	1300	1300
长期投资	-15	0	0	0
其他投资现金流	-2406	-2647	-2647	-2647
筹资活动现金流	3345	-1260	-1154	-1220
短期借款	227	-227	0	0
长期借款	3799	-750	-792	-827
其他筹资现金流	-682	-283	-362	-393
现金净增加额	1198	2760	2232	3547

利润表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	14688	19829	26769	34800
营业成本	8250	11104	14991	19488
税金及附加	135	178	241	313
营业费用	802	991	1338	1740
管理费用	1421	1785	2409	3132
研发费用	1845	2181	2945	3828
财务费用	-83	131	80	30
资产减值损失	-18	-40	-54	-70
信用减值损失	-85	-99	-134	-174
其他收益	667	536	536	536
公允价值变动收益	-3	0	0	0
投资净收益	0	1	1	1
资产处置收益	-12	-5	-5	-5
营业利润	2867	3851	5110	6556
营业外收入	14	16	16	16
营业外支出	27	10	10	10
利润总额	2854	3857	5116	6562
所得税	313	302	400	513
净利润	2541	3555	4716	6049
少数股东损益	188	380	504	646
归属母公司净利润	2353	3176	4212	5403
EBITDA	3291	5135	6715	8465
EPS (元)	4.44	6.00	7.95	10.20

主要财务比率

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入(%)	51.7	35.0	35.0	30.0
营业利润(%)	131.9	34.3	32.7	28.3
归属于母公司净利润(%)	118.4	35.0	32.6	28.3
获利能力				
毛利率(%)	43.8	44.0	44.0	44.0
净利率(%)	16.0	16.0	15.7	15.5
ROE(%)	11.9	13.9	15.8	17.0
ROIC(%)	26.1	23.3	29.5	32.6
偿债能力				
资产负债率(%)	53.0	54.3	55.5	56.0
净负债比率(%)	-32.0	-43.3	-47.3	-52.3
流动比率	2.0	1.8	1.7	1.7
速动比率	1.0	1.0	0.9	0.9
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.4	0.4	0.5
应收账款周转率	3.9	3.7	3.7	3.7
应付账款周转率	1.48	1.68	1.68	1.68
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	4.44	6.00	7.95	10.20
每股经营现金流(最新摊薄)	-1.44	10.13	8.94	11.54
每股净资产(最新摊薄)	37.29	43.00	50.42	59.94
估值比率				
P/E	75.3	55.8	42.1	32.8
P/B	9.0	7.8	6.6	5.6
EV/EBITDA	35	33	25	20

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2023版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023号平安金融中心B座25层

上海

上海市陆家嘴环路 1333号平安金融大厦26楼

北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层