

北方华创(002371)

报告日期: 2023年07月16日

中报业绩预告超预期, 盈利能力大幅提升

——北方华创点评报告

投资要点

- 7月14日晚, 公司发布2023年上半年业绩预告。
- 中报业绩预告利润预告大超市场预期, 23Q1盈利能力持续提升**

受益于半导体设备的市场占有率稳步提升及经营效率不断提高, 公司2023年上半年营收利润实现快速增长。2023年上半年, 公司预计实现营业收入78.2-89.5亿元, 同比增长44%-64%; 归母净利润16.7-19.3亿元, 同比增长121%-156%; 扣非归母净利14.9-17.2亿元, 同比增长131%-167%。

2023年二季度, 公司预计实现营收39-51亿, 同比增长19%-54%, 环比增长2%-31%; 归母净利润10.8-13.4亿, 同比增长97%-144%, 环比增长82%-126%; 扣非归母净利9.6-11.9亿元, 同比增长95%-142%, 环比增长79%-122%。以营收和归母净利润预告中值计算, 23Q2单季度净利率创历史新高, 规模效应带来盈利能力显著提升。
- 积极研发刻蚀、外延等新品, 引领国产先进制程突破**

公司保持高强度的新技术、新产品研发投入力度, 不断拓展客户覆盖广度, 提升产品渗透深度。公司研发实力雄厚, 22年研发投入占营收比重达24%, 高于行业水平。积极研发各类新品, 如12寸CCP晶边刻蚀设备助力提升芯片良率; 12英寸深硅刻蚀机助力chiplet TSV工艺; 外延设备实现工艺全覆盖, 6/8/12寸全部产业化, 12英寸硅外延设备稳定量产。外部制裁加剧国产化需求急迫, 龙头可获得更多工艺验证机会, 有望引领行业实现成熟到先进的突破。
- 国产半导体设备平台化龙头, 产品线不断延展深入**

公司布局刻蚀、沉积、热处理、清洗设备等半导体设备, 平台型布局带动业绩高速增长。1) 刻蚀装备, 客户包括12寸逻辑、存储、功率、先进封装等, 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, 12寸等离子去胶机已在客户端完成工艺验证并量产, 高深宽比TSV刻蚀设备通过客户端工艺验证, 12寸CCP晶边刻蚀机进入多家生产线验证, 双频耦合CCP介质刻蚀机发布; 2) 薄膜装备, 突破PVD、CVD、ALD等沉积工艺, 铜互联、铝、钨、硬掩模等二十余款沉积设备成为国内主流芯片厂的优选机台, 累计出货超3000腔, 支撑国内主流客户的量产应用。3) 立式炉装备, 多款产品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) 外延装备, 20余款量产设备累计出货近千腔, 覆盖多领域应用需求。5) 清洗装备, 主要面向12寸领域, 其中单片清洗机覆盖Al/Cu制程全部工艺, 为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、PR strip、磷酸、Recycle等工艺制程, 在多家客户端实现量产并屡获重复订单。6) 半导体零部件: 覆盖射频电源和质量流量计两大关键零部件, 强化零部件自主可控能力。
- 自主可控驱动国产化率提升, 平台型龙头充分受益**

2022年10月美国对华半导体进行全面出口管制, 管制范围扩大至先进芯片、先进制程设备、零部件及人员等, 日本、荷兰跟进管制, 并细化到具体设备。根据Gartner, 2021年公司在刻蚀、CVD、PVD、ALD、热处理全球市占率分别为2.0%、0.2%、2.0%、0.4%、1.0%, 仍处于较低水平。美日荷管制趋紧大环境下, 国内客户设备验证意愿强烈, 自主可控需求下国产化率有望快速提升, 公司作为国产半导体设备龙头充分受益。
- 投资建议:** 预计2023-2025年营收200、259、332亿元, 同比增长36%、29%、28%, 归母净利润37、49、64亿元, 同比增长58%、31%、30%, 对应23-25年PE分别为43、32、25倍, 维持“买入”评级。
- 风险提示:** 半导体行业资本开支不及预期风险、外部半导体制裁加剧风险、设备国产化进程不及预期风险

投资评级: 买入(维持)

分析师: 邱世梁
执业证书号: S1230520050001
qiushiliang@stocke.com.cn

分析师: 王华君
执业证书号: S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

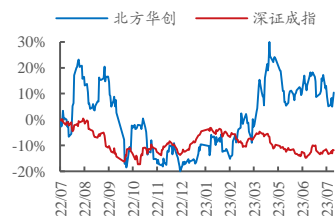
研究助理: 王一帆
wangyifan01@stocke.com.cn

研究助理: 安子超
anzichao@stocke.com.cn

基本数据

| | |
|----------|------------|
| 收盘价 | ¥298.90 |
| 总市值(百万元) | 158,387.88 |
| 总股本(百万股) | 529.90 |

股票走势图



相关报告

- 《国产替代大势所趋, 半导体设备平台型龙头高速增长》 2023.05.05
- 《一季度业绩大超预期, 半导体设备龙头规模效应凸显》 2023.04.14
- 《当下时点, 如何看待北方华创的投资价值》 2023.02.04

财务摘要

| (百万元) | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|-----------|---------|--------|--------|--------|
| 营业收入 | 14,688 | 20,042 | 25,856 | 33,209 |
| (+/-) (%) | 51.68% | 36.45% | 29.01% | 28.44% |
| 归母净利润 | 2,353 | 3,719 | 4,881 | 6,365 |
| (+/-) (%) | 118.37% | 58.07% | 31.25% | 30.39% |
| 每股收益(元) | 4.44 | 7.02 | 9.21 | 12.01 |
| P/E | 67.32 | 42.59 | 32.45 | 24.89 |

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

| (百万元) | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E |
|----------------|--------|--------|--------|--------|
| 流动资产 | 31,117 | 42,698 | 51,542 | 62,620 |
| 现金 | 10,435 | 18,751 | 21,161 | 23,334 |
| 交易性金融资产 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 应收账款 | 4,341 | 7,065 | 7,823 | 11,544 |
| 其它应收款 | 66 | 65 | 111 | 111 |
| 预付账款 | 1,551 | 1,684 | 2,443 | 2,944 |
| 存货 | 13,041 | 13,767 | 18,348 | 22,661 |
| 其他 | 1,684 | 1,365 | 1,656 | 2,025 |
| 非流动资产 | 11,434 | 11,930 | 13,977 | 15,500 |
| 金融资产类 | 34 | 36 | 38 | 40 |
| 长期投资 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| 固定资产 | 2,484 | 2,642 | 4,319 | 5,889 |
| 无形资产 | 2,003 | 1,903 | 1,803 | 1,703 |
| 在建工程 | 1,223 | 1,637 | 2,030 | 2,024 |
| 其他 | 5,688 | 5,709 | 5,786 | 5,842 |
| 资产总计 | 42,551 | 54,628 | 65,520 | 78,120 |
| 流动负债 | 15,770 | 20,269 | 26,737 | 33,266 |
| 短期借款 | 227 | 80 | 120 | 66 |
| 应付款项 | 5,889 | 7,271 | 9,894 | 11,887 |
| 预收账款 | 56 | 38 | 74 | 79 |
| 其他 | 9,598 | 12,879 | 16,650 | 21,234 |
| 非流动负债 | 6,797 | 10,497 | 9,497 | 8,497 |
| 长期借款 | 3,740 | 7,440 | 6,440 | 5,440 |
| 其他 | 3,057 | 3,057 | 3,057 | 3,057 |
| 负债合计 | 22,567 | 30,766 | 36,234 | 41,763 |
| 少数股东权益 | 238 | 633 | 1,176 | 1,883 |
| 归属母公司股东权益 | 19,746 | 23,228 | 28,109 | 34,474 |
| 负债和股东权益 | 42,551 | 54,628 | 65,520 | 78,120 |

现金流量表

| (百万元) | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E |
|----------------|---------|---------|---------|---------|
| 经营活动现金流 | (728) | 6,105 | 6,333 | 5,804 |
| 净利润 | 2,541 | 4,115 | 5,423 | 7,072 |
| 折旧摊销 | 552 | 553 | 821 | 926 |
| 财务费用 | 78 | 4 | 2 | 2 |
| 投资损失 | (0) | 0 | 0 | 0 |
| 营运资金变动 | (4,149) | 1,362 | (25) | (2,343) |
| 其它 | 252 | 72 | 112 | 147 |
| 投资活动现金流 | (1,423) | (1,101) | (2,961) | (2,576) |
| 资本支出 | (1,408) | (1,082) | (2,882) | (2,477) |
| 长期投资 | (2) | (22) | (82) | (102) |
| 其他 | (13) | 3 | 3 | 3 |
| 筹资活动现金流 | 3,345 | 3,312 | (963) | (1,056) |
| 短期借款 | 227 | (147) | 40 | (54) |
| 长期借款 | 3,740 | 3,700 | (1,000) | (1,000) |
| 其他 | (623) | (241) | (2) | (2) |
| 现金净增加额 | 1,231 | 8,317 | 2,410 | 2,173 |

利润表

| (百万元) | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入 | 14,688 | 20,042 | 25,856 | 33,209 |
| 营业成本 | 8,250 | 11,222 | 14,452 | 18,454 |
| 营业税金及附加 | 135 | 180 | 233 | 299 |
| 营业费用 | 802 | 942 | 1,215 | 1,494 |
| 管理费用 | 1,421 | 1,844 | 2,327 | 2,922 |
| 研发费用 | 1,845 | 2,205 | 2,792 | 3,487 |
| 财务费用 | (83) | (184) | (335) | (379) |
| 资产减值损失 | (18) | (10) | (30) | (30) |
| 公允价值变动损益 | (3) | 0 | 0 | 0 |
| 投资净收益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他经营收益 | 667 | 862 | 1,034 | 1,162 |
| 营业利润 | 2,867 | 4,605 | 6,076 | 7,923 |
| 营业外收支 | (13) | 18 | 18 | 23 |
| 利润总额 | 2,854 | 4,623 | 6,094 | 7,946 |
| 所得税 | 313 | 509 | 670 | 874 |
| 净利润 | 2,541 | 4,115 | 5,423 | 7,072 |
| 少数股东损益 | 188 | 396 | 542 | 707 |
| 归属母公司净利润 | 2,353 | 3,719 | 4,881 | 6,365 |
| EBITDA | 3,355 | 5,144 | 6,791 | 8,780 |
| EPS (最新摊薄) | 4.44 | 7.02 | 9.21 | 12.01 |

主要财务比率

| | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E |
|----------------|---------|---------|---------|---------|
| 成长能力 | | | | |
| 营业收入 | 51.68% | 36.45% | 29.01% | 28.44% |
| 营业利润 | 131.92% | 60.60% | 31.93% | 30.40% |
| 归属母公司净利润 | 118.37% | 58.07% | 31.25% | 30.39% |
| 获利能力 | | | | |
| 毛利率 | 43.83% | 44.01% | 44.11% | 44.43% |
| 净利率 | 16.02% | 18.56% | 18.88% | 19.17% |
| ROE | 11.91% | 16.01% | 17.36% | 18.46% |
| ROIC | 10.37% | 12.97% | 14.77% | 16.65% |
| 偿债能力 | | | | |
| 资产负债率 | 53.04% | 56.32% | 55.30% | 53.46% |
| 净负债比率 | 112.93% | 128.93% | 123.73% | 114.87% |
| 流动比率 | 1.97 | 2.11 | 1.93 | 1.88 |
| 速动比率 | 0.97 | 1.28 | 1.09 | 1.05 |
| 营运能力 | | | | |
| 总资产周转率 | 0.40 | 0.41 | 0.43 | 0.46 |
| 应收账款周转率 | 6.00 | 5.92 | 5.98 | 5.95 |
| 应付账款周转率 | 1.81 | 1.97 | 1.89 | 1.93 |
| 每股指标(元) | | | | |
| 每股收益 | 4.44 | 7.02 | 9.21 | 12.01 |
| 每股经营现金 | -1.37 | 11.52 | 11.95 | 10.95 |
| 每股净资产 | 37.26 | 43.83 | 53.05 | 65.06 |
| 估值比率 | | | | |
| P/E | 67.32 | 42.59 | 32.45 | 24.89 |
| P/B | 8.02 | 6.82 | 5.63 | 4.59 |
| EV/EBITDA | 33.61 | 28.63 | 21.19 | 16.02 |

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>