

北方华创 (002371.SZ)

盈利能力显著提升，在手订单支撑业绩高增

2023年08月31日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

罗通（分析师）

刘书珣（联系人）

luotong@kysec.cn

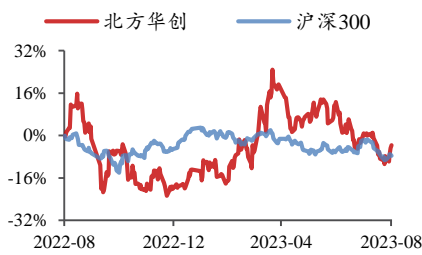
liushuxun@kysec.cn

证书编号：S0790522070002

证书编号：S0790122030106

日期	2023/8/31
当前股价(元)	271.26
一年最高最低(元)	358.03/211.97
总市值(亿元)	1,437.41
流通市值(亿元)	1,433.09
总股本(亿股)	5.30
流通股本(亿股)	5.28
近3个月换手率(%)	70.56

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《营收业绩高速增长，国产替代加速——公司信息更新报告》-2023.4.29

● 公司 2023H1 盈利能力提升，在手订单饱满，维持“买入”评级

公司 2023 年 H1 实现营业收入 84.27 亿元，YoY+54.79%；实现归母净利润 17.99 亿元，YoY+138.43%；扣非净利润 16.09 亿元，YoY+149.36%；毛利率 42.37%，YoY-4.01pcts；其中 2023Q2 实现营收 45.55 亿元，YoY+37.71%，QoQ+17.68%；实现归母净利润 12.08 亿元，YoY+120.29%，QoQ+104.09%；扣非净利润 10.75 亿元，YoY+119.48%，QoQ+101.43%；毛利率 43.37%，YoY-4.13pcts，QoQ+2.19pcts。2023Q2 末公司合同负债 85.86 亿元，相较于 2023Q1 末增加 7.63 亿元；其中 2023 年 1-5 月新增订单同比增长超过 30%，以半导体设备订单为主，在手订单饱满。我们上调公司盈利预测，预计 2023/2024/2025 年归母净利润为 35.46/47.50/64.41 亿元（前值为 32.40/43.08/56.45 亿元），预计 2023/2024/2025 年 EPS 为 6.69/8.96/12.15 元（前值为 6.12/8.14/10.66 元），当前股价对应 PE 为 40.5/30.3/22.3 倍，维持“买入”评级。

● 平台型设备龙头公司，长期受益于国产化进程

公司作为半导体设备平台型龙头公司，受益于下游晶圆厂国产化进程提升，叠加自身产品品类持续拓展。随着在手订单增加，公司收入端实现相应增长。分产品看，**电子工艺装备**：2023H1 营收实现 73.49 亿元，同比+79.26%；营收占比为 87.21%，YoY+11.90pcts。**电子元器件**：2023H1 营收实现 10.59 亿元，YoY-20.62%，营收占比为 12.57%，同比-11.94pcts。分子公司看，**北方微电子**（半导体设备）2023H1 营收 69.5 亿元，YOY+79.65%，净利润 15.23 亿元，YOY+496.8%；净利率 21.91%，YoY+15.31pcts；**七星华创**（电子元器件）2023H1 营收 10.6 亿元，YOY-20.62%，净利润 3.88 亿元，YOY-39.6%，净利率 36.64%，YoY-11.51pcts。此外，公司 2023H1 研发投入 15.16 亿元，YoY+2.73%。刻蚀、薄膜沉积、炉管及清洗设备均批量供应市场，工艺覆盖度和市占率持续提升。

● **风险提示**：行业景气度复苏不及预期、客户导入不及预期、产品研发不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	9,683	14,688	20,531	25,853	32,016
YOY(%)	59.9	51.7	39.8	25.9	23.8
归母净利润(百万元)	1,077	2,353	3,546	4,750	6,441
YOY(%)	100.7	118.4	50.7	33.9	35.6
毛利率(%)	39.4	43.8	44.6	47.0	48.8
净利率(%)	12.3	17.3	19.3	20.2	22.1
ROE(%)	6.9	12.7	16.7	18.2	19.8
EPS(摊薄/元)	2.03	4.44	6.69	8.96	12.15
P/E(倍)	133.4	61.1	40.5	30.3	22.3
P/B(倍)	8.5	7.3	6.2	5.2	4.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	22323	31117	34098	41732	50374
现金	9068	10435	14585	18366	22745
应收票据及应收账款	3247	4341	0	0	0
其他应收款	38	66	80	104	123
预付账款	658	1551	1536	2351	2463
存货	8035	13041	16035	18977	22893
其他流动资产	1277	1684	1862	1933	2150
非流动资产	8732	11434	14284	16616	18935
长期投资	0	2	4	6	9
固定资产	2423	2484	4662	6283	7832
无形资产	5370	6942	7585	8286	9038
其他非流动资产	939	2005	2032	2041	2056
资产总计	31054	42551	48382	58347	69309
流动负债	11268	15770	18322	23749	28441
短期借款	0	227	7785	13038	17537
应付票据及应付账款	4033	5889	0	0	0
其他流动负债	7235	9654	10536	10711	10904
非流动负债	2588	6797	6341	5778	5120
长期借款	0	3740	3284	2721	2063
其他非流动负债	2588	3057	3057	3057	3057
负债合计	13856	22567	24663	29527	33561
少数股东权益	301	238	662	1147	1794
股本	526	529	529	529	529
资本公积	13532	14067	14067	14067	14067
留存收益	2996	5241	8813	13524	19901
归属母公司股东权益	16898	19746	23057	27673	33955
负债和股东权益	31054	42551	48382	58347	69309

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	-777	-728	208	2908	4648
净利润	1193	2541	3970	5235	7087
折旧摊销	445	520	654	866	1073
财务费用	-46	-83	195	544	608
投资损失	-1	-0	-1	-1	-1
营运资金变动	-2839	-4536	-4529	-3609	-3974
其他经营现金流	470	831	-82	-126	-146
投资活动现金流	-447	-1423	-3509	-3204	-3400
资本支出	447	1409	3501	3196	3390
长期投资	0	-15	-2	-2	-2
其他投资现金流	0	1	-5	-6	-8
筹资活动现金流	7680	3345	-107	-1176	-1368
短期借款	-522	227	7558	5252	4500
长期借款	-10	3740	-456	-563	-658
普通股增加	29	3	0	0	0
资本公积增加	9064	535	0	0	0
其他筹资现金流	-882	-1161	-7209	-5865	-5210
现金净增加额	6452	1231	-3407	-1471	-121

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	9683	14688	20531	25853	32016
营业成本	5867	8250	11381	13705	16389
营业税金及附加	84	135	183	242	289
营业费用	512	802	924	1163	1441
管理费用	1193	1421	1642	2068	2561
研发费用	1297	1845	2258	2715	3202
财务费用	-46	-83	195	544	608
资产减值损失	-57	-18	0	0	0
其他收益	549	667	600	600	600
公允价值变动收益	0	-3	-1	-1	-2
投资净收益	1	0	1	1	1
资产处置收益	1	-12	-5	-5	-7
营业利润	1236	2867	4454	5877	7963
营业外收入	18	14	16	16	16
营业外支出	2	27	10	13	17
利润总额	1253	2854	4460	5881	7962
所得税	59	313	490	646	874
净利润	1193	2541	3970	5235	7087
少数股东损益	116	188	424	485	646
归属母公司净利润	1077	2353	3546	4750	6441
EBITDA	1426	3322	5160	7045	9485
EPS(元)	2.03	4.44	6.69	8.96	12.15

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	59.9	51.7	39.8	25.9	23.8
营业利润(%)	84.8	131.9	55.3	32.0	35.5
归属于母公司净利润(%)	100.7	118.4	50.7	33.9	35.6
获利能力					
毛利率(%)	39.4	43.8	44.6	47.0	48.8
净利率(%)	12.3	17.3	19.3	20.2	22.1
ROE(%)	6.9	12.7	16.7	18.2	19.8
ROIC(%)	9.1	15.5	17.3	19.1	21.7
偿债能力					
资产负债率(%)	44.6	53.0	51.0	50.6	48.4
净负债比率(%)	-37.7	-17.3	1.2	4.3	2.2
流动比率	2.0	2.0	1.9	1.8	1.8
速动比率	1.1	1.0	0.9	0.8	0.8
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	5.8	6.0	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	2.1	1.8	4.1	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	2.03	4.44	6.69	8.96	12.15
每股经营现金流(最新摊薄)	-1.47	-1.37	0.39	5.49	8.77
每股净资产(最新摊薄)	31.89	37.26	43.51	52.22	64.08
估值比率					
P/E	133.4	61.1	40.5	30.3	22.3
P/B	8.5	7.3	6.2	5.2	4.2
EV/EBITDA	96.2	42.2	28.0	20.7	15.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn