

北方华创 (002371)

半导体设备加速增长，定增募资提升研发和产业化实力

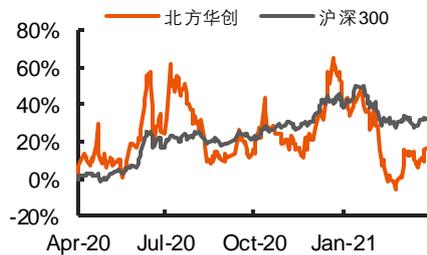
推荐 (维持)

现价: 164.3 元

主要数据

行业	智能制造
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/35.90%
实际控制人	北京电子控股有限责任公司
总股本(百万股)	496
流通 A 股(百万股)	459
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	815.69
流通 A 股市值(亿元)	754.71
每股净资产(元)	13.81
资产负债率(%)	64.95

行情走势图



相关研究报告

《北方华创“002371”业绩快速增长，半导体设备持续放量》 2020-08-31

证券分析师

吴文成 投资咨询资格编号
S1060519100002
021-20667267
wuwencheng128@pingan.com.cn



投资要点

事项:

公司发布2020年年报及2021年1季报, 2020年公司实现收入60.56亿元(同比+49.23%), 实现归母净利润5.37亿元(+73.75%)。公司计划每10股派发现金红利1.09元(含税)。2021年Q1, 公司实现收入14.23亿元(+51.76%), 实现归母净利润0.73亿元(+175.27%)。

平安观点:

- 三大业务版块均实现较好增长, 半导体设备业务净利润翻倍。2020年公司电子工艺装备、电子元器件分别实现收入48.69亿元(+52.58%)、11.65亿元(+37.46%)。1) 子公司七星华创(主营电子元器件)实现收入11.65亿元(同比+37%), 实现净利润3.86亿元(+60%), 主要受益于电子元器件目标市场需求持续增长。2) 子公司真空技术(主营真空设备)实现收入7.14亿元(+17%), 实现净利润0.68亿元(+36%), 主要受益于光伏产能扩建推动真空设备需求增长。3) 子公司微电子装备(主营半导体设备)实现收入41.55亿元(+60%), 实现净利润1.76亿元(+127%), 主要受益于大陆晶圆厂投资加速和半导体设备国产替代推动。
- 研发投入超16亿元, 加速成熟设备量产和先进设备的研发。2020年公司研发投入16.08亿元(同比+41.39%), 占营收的比重达26.56%, 其中资本化65.38%, 费用化34.62%。公司保持高强度研发投入: 1) 加快集成电路成熟制程设备工艺扩展, 扩大产品覆盖率; 提高先进工艺制程设备的研发和验证, 争取更多的进线验证机会。2) 抓住Mini/Micro LED、第三代半导体、新能源光伏、新型显示等泛半导体领域成长的机会。3) 抓住真空装备产品下游市场的发展机会, 加快新产品开发, 进一步挖掘业务成长机会。
- 拟定增募资提升技术研发和产业化水平。2021年4月, 公司发布2021年度非公开发行预案。公司计划非公开发行募资不超过85亿元, 用于半

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	4058	6056	8403	11185	14007
YoY(%)	22.1	49.2	38.8	33.1	25.2
净利润(百万元)	309	537	759	1066	1449
YoY(%)	32.2	73.7	41.4	40.4	36.0
毛利率(%)	40.5	36.7	37.4	38.7	40.2
净利率(%)	7.6	8.9	9.0	9.5	10.3
ROE(%)	6.1	8.9	11.6	13.8	15.8
EPS(摊薄/元)	0.62	1.08	1.53	2.15	2.92
P/E(倍)	263.9	151.9	107.4	76.5	56.3
P/B(倍)	13.9	12.0	10.8	9.5	8.1

导体装备产业化基地扩产项目(四期)(拟投入 34.83 亿元)、高端半导体装备研发项目(24.14 亿元)和高精密电子元器件产业化基地扩产项目(三期)(7.34 亿元)的建设,并补充流动资金(18.68 亿元)。本次发行旨在提升公司产业化能力,提升集成电路设备技术水平,有助于公司规模化发展。

- **投资建议:** 鉴于公司半导体设备增长超预期,我们上调公司盈利预测,预计 2021-2023 年公司实现归母净利润分别为 7.59 亿元、10.66 亿元、14.49 亿元(2021-2022 年前值为 5.53 亿元、7.24 亿元),对应当前股价的市盈率分别为 107 倍、77 倍、56 倍。公司作为国内半导体设备龙头,国产替代大有可为,维持“推荐”评级。
- **风险提示:** 1)国内晶圆厂投资不及预期。如果晶圆厂投资落地数量或进度不及预期,则设备市场增速或节奏将放缓,公司半导体设备增长可能不达预期。2)电子器件增长不及预期。电子元器件下游行业如航空航天、精密仪器仪表、自动化等市场如果发生较大变化,需求增长不及预期,将拖累公司整体业绩。3)光伏行业增速放缓。光伏行业补贴政策退潮趋势明显,行业将迎来市场竞争的新格局,公司真空设备增长可能受到影响;4)新品研发不及预期。公司先进制程设备如果研发进度不及预期,对未来几年业绩增长将产生明显的影响。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	11014	13728	14555	17311
现金	2642	2603	559	700
应收票据及应收账款	2283	3109	4068	4919
其他应收款	20	183	87	251
预付账款	389	261	605	480
存货	4933	6826	8489	10215
其他流动资产	746	746	746	746
非流动资产	6504	7566	8760	9870
长期投资	0	0	0	0
固定资产	2069	2786	3606	4376
无形资产	3799	4053	4353	4669
其他非流动资产	636	726	800	825
资产总计	17518	21293	23314	27180
流动负债	7900	10673	11356	13461
短期借款	522	522	1419	773
应付票据及应付账款	2672	3558	4556	5354
其他流动负债	4707	6593	5382	7335
非流动负债	2506	2577	2653	2694
长期借款	10	82	157	198
其他非流动负债	2496	2496	2496	2496
负债合计	10406	13251	14009	16155
少数股东权益	331	502	717	1006
股本	496	496	496	496
资本公积	4468	4468	4468	4468
留存收益	1973	2832	4024	5656
归属母公司股东权益	6781	7540	8588	10019
负债和股东权益	17518	21293	23314	27180

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	1385	1458	-1265	2570
净利润	631	931	1281	1739
折旧摊销	364	404	500	605
财务费用	-43	22	60	109
投资损失	-1	-0	-0	-0
营运资金变动	-11	100	-3109	115
其他经营现金流	446	2	4	3
投资活动现金流	-673	-1468	-1698	-1718
资本支出	668	1061	1194	1110
长期投资	-14	0	0	0
其他投资现金流	-19	-406	-503	-608
筹资活动现金流	-953	-30	21	-65
短期借款	-356	0	0	0
长期借款	-1103	72	75	41
普通股增加	6	0	0	0
资本公积增加	570	0	0	0
其他筹资现金流	-70	-101	-54	-107
现金净增加额	-244	-39	-2941	787

利润表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	6056	8403	11185	14007
营业成本	3834	5262	6853	8369
营业税金及附加	64	67	89	118
营业费用	354	487	649	784
管理费用	851	1176	1566	1961
研发费用	670	840	1119	1401
财务费用	-43	22	60	109
资产减值损失	-11	-14	-19	-24
其他收益	392	550	650	750
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	1	0	0	0
资产处置收益	-5	-2	-4	-3
营业利润	669	1082	1478	1988
营业外收入	17	16	17	18
营业外支出	2	2	2	3
利润总额	684	1096	1492	2003
所得税	53	165	212	265
净利润	631	931	1281	1739
少数股东损益	94	171	215	289
归属母公司净利润	537	759	1066	1449
EBITDA	1001	1455	2008	2662
EPS(元)	1.08	1.53	2.15	2.92

主要财务比率

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力	-	-	-	-
营业收入(%)	49.2	38.8	33.1	25.2
营业利润(%)	59.1	61.7	36.5	34.5
归属于母公司净利润(%)	73.7	41.4	40.4	36.0
获利能力	-	-	-	-
毛利率(%)	36.7	37.4	38.7	40.2
净利率(%)	8.9	9.0	9.5	10.3
ROE(%)	8.9	11.6	13.8	15.8
ROIC(%)	5.9	8.4	10.2	13.2
偿债能力	-	-	-	-
资产负债率(%)	59.4	62.2	60.1	59.4
净负债比率(%)	6.8	6.4	38.2	25.7
流动比率	1.4	1.3	1.3	1.3
速动比率	0.6	0.6	0.4	0.4
营运能力	-	-	-	-
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.6
应收账款周转率	3.1	3.1	3.1	3.1
应付账款周转率	1.7	1.7	1.7	1.7
每股指标(元)	-	-	-	-
每股收益(最新摊薄)	1.08	1.53	2.15	2.92
每股经营现金流(最新摊薄)	3.38	2.94	-2.55	5.18
每股净资产(最新摊薄)	13.66	15.19	17.30	20.18
估值比率	-	-	-	-
P/E	151.9	107.4	76.5	56.3
P/B	12.0	10.8	9.5	8.1
EV/EBITDA	82.3	56.8	42.8	32.1

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，股价表现强于沪深 300 指数 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 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。

免责声明：

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 2021 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

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033