

Q1 业绩大幅增长，产品竞争力不断提升

北方华创(002371)

事件概述

公司发布 2021 年一季度报告，2021 年第一季度公司实现营业收入 14.23 亿元，同比增长 51.76%，实现归属于上市公司股东的净利润 7290.8 万元，同比增长 175.27%。同时公司发布 2020 年年度报告，2020 年实现营业收入 60.56 亿元，同比增长 49.23%，归属于上市公司股东净利润 5.37 亿元，同比增长 73.75%。

分析判断：

►Q1 业绩大幅增长，下游行业需求旺盛

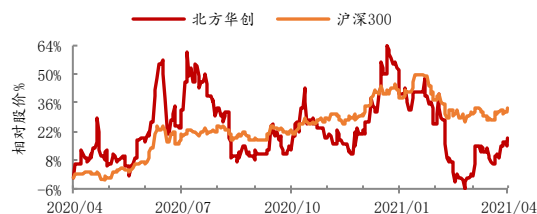
2021 年一季度业绩处于预告中值偏上，大幅增长的主要原因是电子工艺装备及电子元器件销售收入均同比实现增长，产品综合竞争能力不断提升。一季度毛利率 39.52%，同比提升 3.11 个百分点，净利率 5.83%，同比提升 2.01 个百分点。公司收入增长的同时，成本及费用得到有效的控制，使得净利润增速快于收入增速。目前下游行业需求激增，晶圆厂产能紧缺，半导体行业迎来发展大机遇。全球新建和扩产晶圆厂主要集中在中国大陆，半导体晶圆产业规模位居世界第一。2020 年中国大陆地区晶圆制造月产能达 400 万片，2021 年有望达 460 万片。中国大陆半导体设备市场规模在全球占比约 20%至 25%，2021 年达到 719 亿美元，2022 年有望达到 761 亿美元。公司通过积极的新产品研发及市场拓展、创新体制机制、员工股权激励等举措，随着下游市场对高端器件需求的增长以及新技术成果投产与应用的推动，公司有望在两大业务线收入和利润实现持续增长，市场地位日益巩固。

►技术水平不断突破，国产化进程带来巨大市场空间

在美国对半导体材料的全球性垄断的背景下，国内下游客户对国产设备厂商的支持空前高涨，设备国产化率逐步提升。目前国内晶圆制造行业主要通过内生+外延的模式来实现半导体材料全产业链布局，国产替代进度稳定可控，循序渐进。公司作为国内少数技术成熟的领先半导体设备厂商，坚持技术创新和研发投入，电子工艺装备产品日趋成熟、产品线不断扩充，广受行业主流客户青睐。目前公司的半导体设备包括刻蚀机、PVD、CVD、ALD、氧化/扩散炉、退火炉、清洗机等均获得行业龙头客户的批量订单，产品竞争力再上新台阶。近年来，公司加速研发先进制程设备，将刻蚀技术横向拓展以满足客户需求，目前已具备 28nm 技术且正在研发 14-5nm 制程产品。公司 2020 年全年研发费用 6.70 亿元，同比增长 27.77%；2021 年第一季度公司研发费用 1.39 亿元，同比增长 60.39%，占营收比重 9.76%。我们认为公司作为半导体设备国产化的主力军，已

评级及分析师信息

评级：	买入
上次评级：	买入
目标价格：	
最新收盘价：	169.78
股票代码：	002371
52 周最高价/最低价：	238.88/133.53
总市值(亿)	842.90
自由流通市值(亿)	779.89
自由流通股数(百万)	459.35



分析师：孙远峰

邮箱：sunyf@hx168.com.cn
SAC NO：S1120519080005

分析师：熊军

邮箱：xiongjun@hx168.com.cn
SAC NO：S1120519120001

相关研究

- 【华西电子】北方华创(002371.SZ)：Q1 业绩大幅增长，设备龙头平台化效应逐步显现
2021.04.11
- 【华西电子】北方华创(002371)获利能力高增长，做大做强平台化效益渐显现
2021.01.24
- 【华西电子】北方华创(002371)2020 年三季度报告点评：半导体设备国产化率提升，驱动业绩成长提速
2020.10.26

实现多产品线布局并在多领域保持技术领先，未来市场空间巨大。

投资建议

维持此前盈利预测，我们预计 2021 至 2022 年实现营业收入分别为 81.37 亿元、109.91 亿元，同比增长 34.4%、35.1%；公司归母净利润为 7.42 亿元、9.99 亿元，同比增长 38.2%、34.7%，预计 2023 年营收和归母净利润分别为 148 亿元和 13.10 亿元，2021-2023 年实现每股收益为 1.49 元/2.01 元/2.64 元，对应现价 PE 分别为 114 倍、84 倍、64 倍，随着下游旺盛需求增长，国产化设备替代前景广阔，公司有望进入加速发展期，维持“买入”评级。

风险提示

新产品新技术研发低于预期、半导体行业景气度低于预期、国内市场开拓进展低于预期。

盈利预测与估值

财务摘要	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	4,058	6,056	8,137	10,991	14,800
YoY (%)	22.1%	49.2%	34.4%	35.1%	34.7%
归母净利润(百万元)	309	537	742	999	1,310
YoY (%)	32.2%	73.7%	38.2%	34.7%	31.1%
毛利率 (%)	40.5%	36.7%	40.8%	40.9%	40.6%
每股收益 (元)	0.62	1.08	1.49	2.01	2.64
ROE	5.3%	7.9%	9.9%	11.7%	13.3%
市盈率	272.75	156.98	113.61	84.35	64.36

资料来源：Wind、华西证券研究所

华西电子-走进“芯”时代系列深度报告，全面覆盖半导体设计、制造、封测、设备、材料等各产业链环节和重点公司，敬请关注公众号“远峰电子”



华西电子【走进“芯”时代系列深度报告】

- 1、芯时代之一_半导体重磅深度《新兴技术共振进口替代，迎来全产业链投资机会》
 - 2、芯时代之二_深度纪要《国产芯投资机会暨权威专家电话会》
 - 3、芯时代之三_深度纪要《半导体分析和投资策略电话会》
 - 4、芯时代之四_市场首篇模拟 IC 深度《下游应用增量不断，模拟 IC 加速发展》
 - 5、芯时代之五_存储器深度《存储产业链战略升级，开启国产替代“芯”篇章》
 - 6、芯时代之六_功率半导体深度《功率半导体处黄金赛道，迎进口替代良机》
 - 7、芯时代之七_半导体材料深度《铸行业发展基石，迎进口替代契机》
 - 8、芯时代之八_深度纪要《功率半导体重磅专家交流电话会》
 - 9、芯时代之九_半导体设备深度《进口替代促景气度提升，设备长期发展明朗》
 - 10、芯时代之十_3D/新器件《先进封装和新器件，续写集成电路新篇章》
 - 11、芯时代之十一_IC 载板和 SLP《IC 载板及 SLP，集成提升的板级贡献》
 - 12、芯时代之十二_智能处理器《人工智能助力，国产芯有望“换”道超车》
 - 13、芯时代之十三_封测《先进封装大势所趋，国家战略助推成长》
 - 14、芯时代之十四_大硅片《供需缺口持续，国产化蓄势待发》
 - 15、芯时代之十五_化合物《下一代半导体材料，5G 助力市场成长》
 - 16、芯时代之十六_制造《国产替代加速，拉动全产业链发展》
 - 17、芯时代之十七_北方华创《双结构化持建机遇，由大做强倍显张力》
 - 18、芯时代之十八_斯达半导《铸 IGBT 功率基石，创多领域市场契机》
 - 19、芯时代之十九_功率半导体深度②《产业链逐步成熟，功率器件迎黄金发展期》
 - 20、芯时代之二十_汇顶科技《光电传感创新领跑，多维布局引领未来》
 - 21、芯时代之二十一_华润微《功率半导专芯致志，特色工艺术业专攻》
 - 22、芯时代之二十二_大硅片*重磅深度《半导体材料第一蓝海，硅片融合工艺创新》
 - 23、芯时代之二十三_卓胜微《5G 赛道射频芯片龙头，国产替代正当时》
 - 24、芯时代之二十四_沪硅产业《硅片“芯”材蓄势待发，商用量产空间广阔》
 - 25、芯时代之二十五_韦尔股份《光电传感稳创领先，系统方案展创宏图》
 - 26、芯时代之二十六_中环股份《半导硅片厚积薄发，特有赛道独树一帜》
 - 27、芯时代之二十七_射频芯片《射频芯片千亿空间，国产替代曙光乍现》
 - 28、芯时代之二十八_中芯国际《代工龙头创领升级，产业联动芯火燎原》
 - 29、芯时代之二十九_寒武纪《AI 芯片国内龙头，高研发投入前景可期》
 - 30、芯时代之三十_芯朋微《国产电源 IC 十年磨一剑，铸就国内升级替代》
 - 31、芯时代之三十一_射频 PA《射频 PA 革新不止，万物互联广袤无限》
-

- 32、芯时代之三十二_中微公司《国内半导刻蚀巨头，迈内生&外延平台化》
 - 33、芯时代之三十三_芯原股份《国内 IP 龙头厂商，推动 SiPaaS 模式发展》
 - 34、芯时代之三十四_模拟 IC 深度 PPT《模拟 IC 黄金赛道，本土配套渐入佳境》
 - 35、芯时代之三十五_芯海科技《高精度测量 ADC+MCU+AI，切入蓝海赛道超芯星》
 - 36、芯时代之三十六_功率&化合物深度《扩容&替代提速，化合物布局长远》
 - 37、芯时代之三十七_恒玄科技《专注智能音频 SoC 芯片，迎行业风口快速发展》
 - 38、芯时代之三十八_和而泰《从高端到更高端，芯平台创新格局》
 - 39、芯时代之三十九_家电芯深度 PPT《家电芯配套渐完善，增存量机遇筑蓝海》
-

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E	现金流量表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	6,056	8,137	10,991	14,800	净利润	631	883	1,190	1,559
YoY (%)	49.2%	34.4%	35.1%	34.7%	折旧和摊销	364	300	300	300
营业成本	3,834	4,814	6,493	8,789	营运资金变动	409	-2,391	-1,364	-1,850
营业税金及附加	64	71	100	136	经营活动现金流	1,385	-1,148	228	167
销售费用	354	484	649	874	资本开支	-659	-2,725	-3,152	-3,083
管理费用	851	964	1,209	1,629	投资	-14	0	0	0
财务费用	-43	11	63	108	投资活动现金流	-673	-2,725	-3,151	-3,082
资产减值损失	-11	-40	-30	-30	股权募资	201	0	0	0
投资收益	1	1	1	1	债务募资	2,028	4,069	2,914	2,950
营业利润	669	987	1,335	1,751	筹资活动现金流	-953	4,030	2,823	2,815
营业外收支	15	17	17	7	现金净流量	-244	158	-100	-100
利润总额	684	1,004	1,352	1,758	主要财务指标	2020A	2021E	2022E	2023E
所得税	53	120	162	198	成长能力				
净利润	631	883	1,190	1,559	营业收入增长率	49.2%	34.4%	35.1%	34.7%
归属于母公司净利润	537	742	999	1,310	净利润增长率	73.7%	38.2%	34.7%	31.1%
YoY (%)	73.7%	38.2%	34.7%	31.1%	盈利能力				
每股收益	1.08	1.49	2.01	2.64	毛利率	36.7%	40.8%	40.9%	40.6%
资产负债表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E	净利率率	10.4%	10.9%	10.8%	10.5%
货币资金	2,642	2,800	2,700	2,600	总资产收益率 ROA	3.1%	3.4%	3.5%	3.7%
预付款项	389	265	364	501	净资产收益率 ROE	7.9%	9.9%	11.7%	13.3%
存货	4,933	6,594	8,895	12,040	偿债能力				
其他流动资产	3,049	3,529	4,607	6,035	流动比率	1.39	1.14	1.00	0.94
流动资产合计	11,014	13,188	16,565	21,176	速动比率	0.69	0.55	0.44	0.38
长期股权投资	0	0	0	0	现金比率	0.33	0.24	0.16	0.12
固定资产	2,069	4,769	7,469	10,169	资产负债率	59.4%	63.8%	67.6%	69.9%
无形资产	1,771	1,771	1,771	1,771	经营效率				
非流动资产合计	6,504	8,907	11,747	14,506	总资产周转率	0.35	0.37	0.39	0.41
资产合计	17,518	22,095	28,312	35,682	每股指标 (元)				
短期借款	522	4,590	7,505	10,455	每股收益	1.08	1.49	2.01	2.64
应付账款及票据	2,672	3,033	4,092	5,538	每股净资产	13.66	15.15	17.17	19.80
其他流动负债	4,707	3,970	5,026	6,440	每股经营现金流	2.79	-2.31	0.46	0.34
流动负债合计	7,900	11,594	16,622	22,433	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	10	10	10	10	估值分析				
其他长期负债	2,496	2,496	2,496	2,496	PE	156.98	113.61	84.35	64.36
非流动负债合计	2,506	2,506	2,506	2,506	PB	13.23	11.20	9.89	8.57
负债合计	10,406	14,100	19,128	24,939					
股本	496	496	496	496					
少数股东权益	331	472	663	912					
股东权益合计	7,112	7,995	9,185	10,744					
负债和股东权益合计	17,518	22,095	28,312	35,682					

资料来源:公司公告, 华西证券研究所

分析师与研究助理简介

孙远峰：华西证券研究所副所长&电子行业首席分析师，哈尔滨工业大学工学学士，清华大学工学博士，近3年电子实业工作经验；2018年新财富上榜分析师（第3名），2017年新财富入围/水晶球上榜分析师，2016年新财富上榜分析师（第5名），2013~2015年新财富上榜分析师团队核心成员。

熊军：华西证券研究所电子行业分析师，东南大学集成电路专业硕士，英伟达、赛迪顾问等实业工作经验；2019年中国证券分析师金翼奖通信行业第一名，2019年11月加入华西证券研究所。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。本公司及其所属关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

所有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、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。