

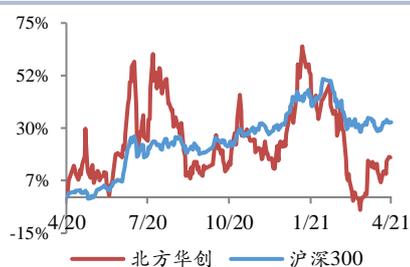
# 2020 全年营收符合预期，2021Q1 实现开门红

**投资评级：买入（维持）**

报告日期：2021-04-30

收盘价 (元)	169.78
近 12 个月最高/最低(元)	233.98/134.10
总股本 (百万股)	496
流通股本 (百万股)	459
流通股比例 (%)	92.52
总市值 (亿元)	843
流通市值 (亿元)	780

## 公司价格与沪深 300 走势比较


**分析师：郭倩倩**

执业证书号：S0010520080005

邮箱：guoqq@hazq.com

**分析师：范云浩**

执业证书号：S0010520070002

邮箱：fanyh@hazq.com

## 相关报告

1. 拟定增募资不超 85 亿元，加速腾飞——非公开发行点评 2021-04-22
2. 加速成长，平台化优势逐步显现——三季报业绩点评 2020-10-27

## 主要观点：

### ● 事件：

(1) 公司公布 2020 年年报，全年实现营业收入 60.56 亿元，yoy+49.23%；实现归母净利润 5.37 亿元，yoy+73.75%；扣非后归母净利润 1.97 亿元，yoy+180.81%；经营活动现金净流量 13.85 亿元，yoy+247.13%。

(2) 公司公布 2021 年一季报，2021Q1 实现营业收入 14.23 亿元，yoy+51.76%；实现归母净利润 72.91 亿元，yoy+175.27%；扣非后归母净利润 0.32 亿元，yoy+348.98%；经营活动现金净流量 6.61 亿元，yoy-8.40%。

### ● 2020 年收入端大幅增长，印证高端电子装备国产化趋势持续向好

2020 年公司实现营业收入 60.56 亿元，其中电子元件业务板块实现营收 11.65 亿元，yoy+37.46%；电子工艺装备业务板块实现营收 48.69 亿元，yoy+52.58%。子公司七星华创（主营电子元器件）2020 年实现营收 11.65 亿元，yoy+37.46%，净利润 3.86 亿元，yoy+59.68%，主要受益于下游网络通讯，新能源汽车等高精尖应用拉动。子公司北方真空技术（主营真空设备）2020 年实现营收 7.14 亿元，yoy+17.18%；净利润 0.68，yoy+35.91%，主要受益于下游新能源及新材料产业成长，真空、热工设备持续增长。子公司北方微电子（主营半导体设备）2020 年实现营收 41.55 亿元，yoy+60.22%；净利润 1.76 亿元，yoy+127.00%，主要受益于芯片需求持续增长及国内半导体设备国产化进展加速。我们认为，公司营收大幅增厚，反映公司平台化的业务布局已相互协同，渐入佳境，同时与下游客户尤其是国内自主晶圆厂的关系不断深入，持续推进国内半导体装备国产化进程。

### ● 持续加大研发投入，巩固公司核心竞争优势

公司秉持“以客户需求为导向的持续创新理念”，持续加大研发投入，夯实自身竞争优势。2020 年公司研发投入资金 16.08 亿元，占营业收入的比例为 26.56%，研发人员 1415 人，员工占比 23.67%。截止 2020 年底，累计申请专利 5141 件，累计获得授权专利 2894 件。在半导体先进制程领域，公司取得多项进展。等离子体刻蚀机实现“等离子体源系统设计技术”、“多区温控静电卡盘设计技术”、“刻蚀过程中颗粒控制技术”三项核心工艺，2020 年 ICP 刻蚀机累计交付超 1000 腔，特色工艺领域，公司突破了高纯半绝缘型 SiC 生长工艺，发布高纯半绝缘型 SiC 长晶炉解决方案，完善产品系列。THEORIS 立式炉产品目前拥有氧化、退火、化学气象沉积、原则层沉积四种工艺系列，具备高精度温度控制能力、严格的金属污染控制能力及稳定的传输控制能力，2020 年，THEORIS 立式炉产品第 100 台出厂交付。公司紧跟集成电路芯片的特征尺寸不断缩小以及由平面结构转向三维结构的产业发展趋势，开展技术研发工作，持续提升技术创新能力和市场竞争力。

● **营收前瞻性指标创新高，奠定全年高增长基调**

公司“以销定产”的生产模式，库存中已发货待验收的产品居多，2021年一季报公司存货 59.40 亿元，yoy+49.30%，相比年初增加 20.40%，创历史新高，完成验收后转化为公司收入；合同负债 44.94 亿元，yoy+69.96%，相比年初增加 47.43%，创新高，业绩前瞻性指标创新高侧面印证公司订单持续增长，为全年高增长奠定基调。

● **半导体制造产能重心向国内转移，半导体装备国产化迎来黄金期**

根据 SEMI 数据披露,2020 年全球晶圆加工设备市场规模达 712 亿美元，yoy+19%，景气度持续上行，其中，中国大陆地区以 187.2 亿美元销售额成为全球最大的半导体设备市场，全球半导体制造重心转移趋势愈发明显，国内半导体设备产业发展迎来历史性机遇。公司拟通过非公开发行的方式募集 85 亿资金，优化产业空间布局，提升半导体装备前沿技术研发实力，进一步夯实产业基础，助力公司腾飞。

● **投资建议**

预计公司 2021-2023 年 EPS 分别为 1.55/2.19/3.47，维持“买入”评级。

● **风险提示**

下游晶圆厂资本开支不及预期，行业竞争加剧、全球贸易摩擦深化带来半导体全产业链不确定性。

● **重要财务指标**

单位:百万元

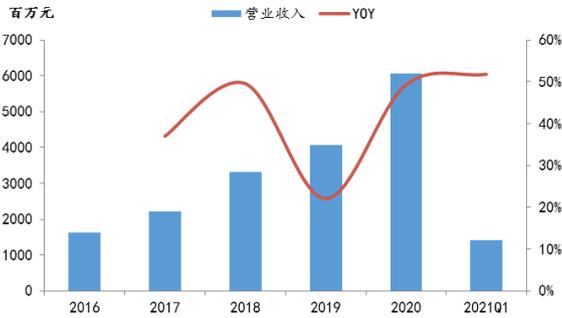
主要财务指标	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入	6056	8522	11071	14509
收入同比 (%)	49.2%	40.7%	29.9%	31.1%
归属母公司净利润	537	770	1085	1723
净利润同比 (%)	73.7%	43.4%	41.0%	58.7%
毛利率 (%)	36.7%	35.7%	36.8%	39.5%
ROE (%)	7.9%	10.2%	12.6%	16.6%
每股收益 (元)	1.09	1.55	2.19	3.47
P/E	167.12	109.48	77.66	48.92
P/B	13.23	11.15	9.75	8.13
EV/EBITDA	135.82	150.21	108.24	62.65

资料来源: wind, 华安证券研究所

## 图表目录

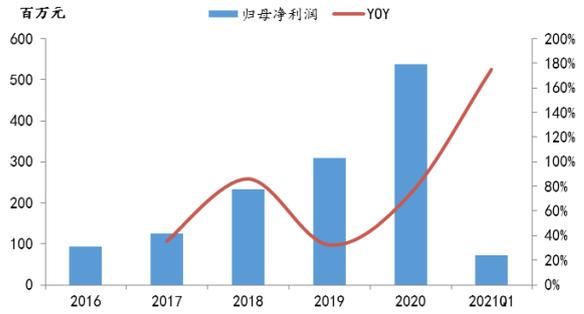
图表 1 公司历年营业收入及同比	4
图表 2 公司历年归母净利润及同比	4
图表 3 公司历年扣非后归母净利润及同比	4
图表 4 公司历年归母净利润及经营活动现金净流量	4
图表 5 公司单季度营收节节攀升	4
图表 6 公司合同负债	4
图表 7 公司存货	5
图表 8 公司应收账款	5
图表 9 销售毛利率与销售净利率	5
图表 10 公司历年期间费用率	5
图表 11 公司历年研发投入及占比	5
图表 12 公司 2020 年营业构成 (分产品)	5
图表 13 公司历年营业构成 (分产品)	6
图表 14 公司历年分产品毛利率	6
图表 15 大陆 8 英寸扩产浪潮来袭	6
图表 16 大陆现有/在建/规划中的 12 吋产线	6
图表 17 非公开发行募投项目	7

图表 1 公司历年营业收入及同比



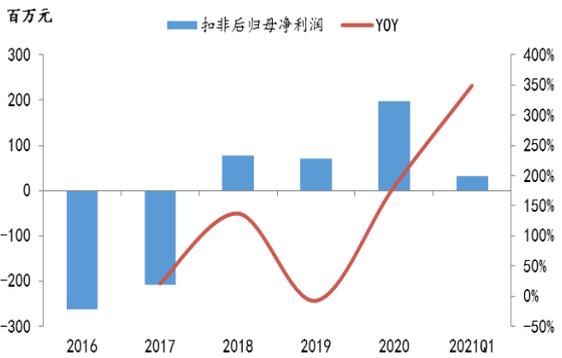
资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 2 公司历年归母净利润及同比



资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 3 公司历年扣非后归母净利润及同比



资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 4 公司历年归母净利润及经营活动现金净流量



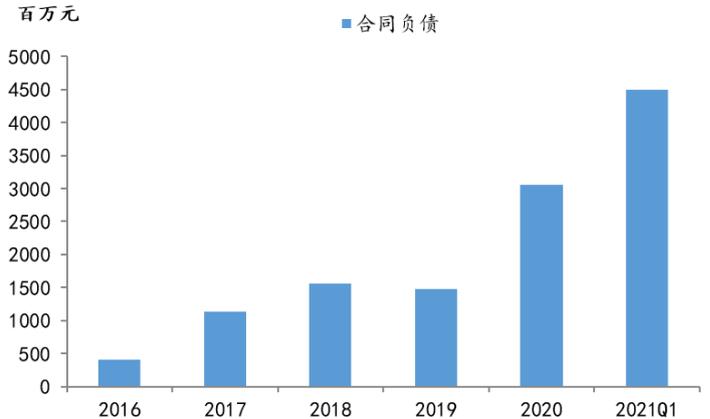
资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 5 公司单季度营收节节攀升



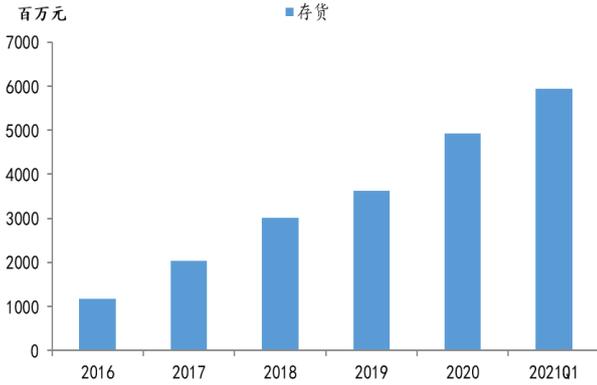
资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 6 公司合同负债



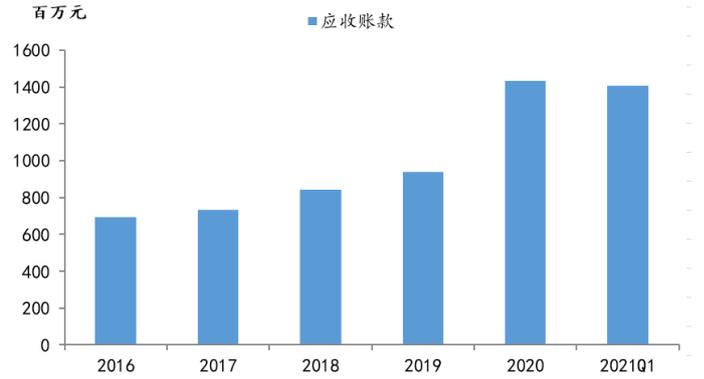
资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 7 公司存货



资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 8 公司应收账款



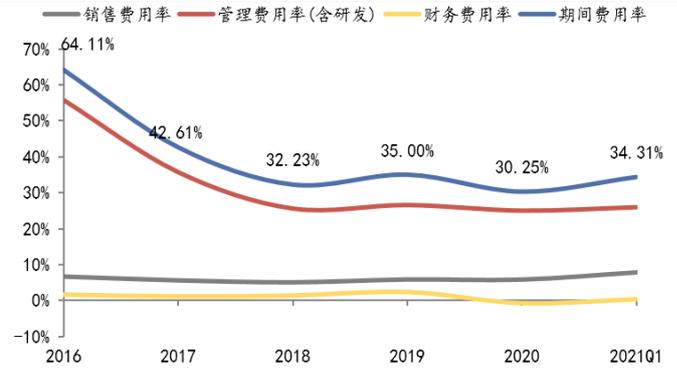
资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 9 销售毛利率与销售净利率



资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 10 公司历年期间费用率



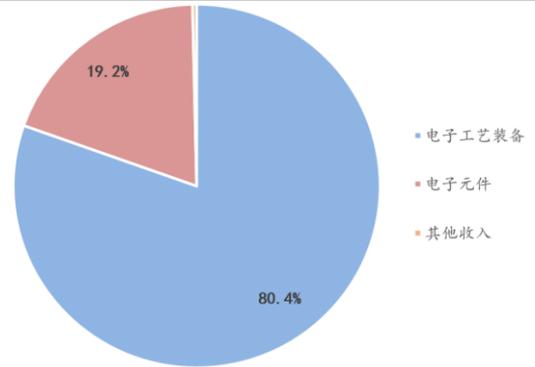
资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 11 公司历年研发投入及占比



资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 12 公司 2020 年营业构成 (分产品)



资料来源: Wind, 华安证券研究所



**图表 17 非公开发行募投项目**

序号	项目名称	预计总投资额（万元）	募集资金拟投入额（万元）
1	半导体装备产业化基地扩产项目（四期）	381,631.00	348,339.00
2	高端半导体装备研发项目	313,581.00	241,420.00
3	高精密电子元器件产业化基地扩产项目（三期）	80,000.00	73,403.23
4	补充流动资金	186,837.77	186,837.77
	合计	962,049.77	850,000.00

资料来源：Wind，华安证券研究所

**财务报表与盈利预测**

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2020	2021E	2022E	2023E	会计年度	2020	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产</b>	11014	13890	16926	21707	<b>营业收入</b>	6056	8522	11071	14509
现金	2642	1688	1469	2398	营业成本	3834	5480	6995	8784
应收账款	1431	2047	2610	3445	营业税金及附加	64	60	77	102
其他应收款	20	130	183	170	销售费用	354	488	641	838
预付账款	389	327	453	662	管理费用	851	1205	1555	2043
存货	4933	7791	9828	12044	财务费用	-43	-54	-47	-58
其他流动资产	1598	1907	2383	2988	资产减值损失	-11	0	0	0
<b>非流动资产</b>	6504	6383	6976	7495	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	1	1	1	1
固定资产	2069	2276	2408	2548	<b>营业利润</b>	669	1041	1450	2293
无形资产	1771	2019	2240	2524	营业外收入	17	0	0	0
其他非流动资产	2663	2087	2328	2422	营业外支出	2	0	0	0
<b>资产总计</b>	17518	20273	23901	29201	<b>利润总额</b>	684	1041	1450	2293
<b>流动负债</b>	7900	9735	12077	15336	所得税	53	127	164	252
短期借款	522	0	0	0	<b>净利润</b>	631	915	1286	2041
应付账款	1978	3523	4293	5190	少数股东损益	94	145	201	318
其他流动负债	5400	6211	7784	10146	<b>归属母公司净利润</b>	537	770	1085	1723
<b>非流动负债</b>	2506	2506	2506	2506	EBITDA	646	557	775	1325
长期借款	10	10	10	10	EPS (元)	1.09	1.55	2.19	3.47
其他非流动负债	2496	2496	2496	2496					
<b>负债合计</b>	10406	12240	14583	17842					
少数股东权益	331	476	677	994	<b>主要财务比率</b>				
股本	496	502	502	502	<b>会计年度</b>	<b>2020</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
资本公积	4468	4468	4468	4468	<b>成长能力</b>				
留存收益	1817	2587	3672	5395	营业收入	49.2%	40.7%	29.9%	31.1%
归属母公司股东权益	6781	7557	8642	10365	营业利润	59.1%	55.6%	39.3%	58.1%
<b>负债和股东权益</b>	17518	20273	23901	29201	归属于母公司净利	73.7%	43.4%	41.0%	58.7%
					<b>获利能力</b>				
					毛利率 (%)	36.7%	35.7%	36.8%	39.5%
					净利率 (%)	8.9%	9.0%	9.8%	11.9%
					ROE (%)	7.9%	10.2%	12.6%	16.6%
					ROIC (%)	3.4%	3.2%	4.8%	8.3%
					<b>偿债能力</b>				
					资产负债率 (%)	59.4%	60.4%	61.0%	61.1%
					净负债比率 (%)	146.3%	152.4%	156.5%	157.1%
					流动比率	1.39	1.43	1.40	1.42
					速动比率	0.69	0.58	0.53	0.57
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.35	0.42	0.46	0.50
					应收账款周转率	4.23	4.16	4.24	4.21
					应付账款周转率	1.94	1.56	1.63	1.69
					<b>每股指标 (元)</b>				
					每股收益	1.09	1.55	2.19	3.47
					每股经营现金流薄)	2.79	-0.60	1.27	3.42
					每股净资产	13.66	15.22	17.41	20.88
					<b>估值比率</b>				
					P/E	167.12	109.48	77.66	48.92
					P/B	13.23	11.15	9.75	8.13
					EV/EBITDA	135.82	150.21	108.24	62.65

资料来源:公司公告, 华安证券研究所

## 分析师与研究助理简介

**分析师：**郭倩倩：金融学硕士，曾就职于南华基金、方正证券新财富团队，善于从买方投资角度做卖方研究，深入细致，紧密跟踪机械大白马标的，重点覆盖工程机械、锂电设备、通用设备、轨交等行业。2018年水晶球第一名核心成员。执业证书编号：S0010520080005；

**分析师：**范云浩：北京大学计算机技术硕士，曾就职于方正证券研究所，重点覆盖半导体、光伏、缝纫设备等行业，擅长自上而下把握投资机会。2018年新财富最佳分析师第二名核心成员。执业证书编号：S0010520070002；

## 重要声明

### 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构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中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A股以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下：

### 行业评级体系

- 增持—未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上；
- 中性—未来6个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6个月的投资收益率落后市场基准指数5%以上；

### 公司评级体系

- 买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；
- 增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；
- 中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至；
- 卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。