

北方华创（002371）：业绩增长符合预期，定增助力半导体设备扩产

2021年04月30日

强烈推荐/维持

北方华创 公司报告

公司2020年营收60.56亿元，同比增长49.2%，归母净利润5.37亿元，同比增长73.8%，其中扣非净利润1.97亿元，同比增长180.8%。2021年一季度营收14.23亿元，同比增长51.8%，归母净利润0.73亿元，同比增长175.3%，其中扣非净利润0.32亿元，同比增长349.0%。

主营业务进一步向半导体设备倾斜，为公司价值增长打开空间。2020年公司半导体设备营收41.5亿元，同比增长60.2%，占总营收的比重提升至69%。此前，公司于4月下旬发布新一轮定增预案，计划募集的85亿元中，34.8亿用于半导体设备产业化基地扩产，24.1亿用于半导体设备的研发，7.3亿用于电子元器件扩产，其余补充流动资金。该定增投资计划进一步表明，公司未来开发的重点在于附加值更高的半导体设备。

公司将继续受益于国内市场规模的增长和设备国产化率的提升。根据SEMI的统计与预测，2020年全球半导体设备销售额达711.9亿美元，其中中国大陆市场187.2亿美元，占比提升至26.3%，成为全球第一大市场。预计2021和2022年全球半导体设备销售额可达719和761亿美元，中国大陆市场占比也有望继续提升，而与之相对应的是总体不足10%的国产化率。公司的产品涉及刻蚀机、炉管、PVD、CVD等多种晶圆加工核心设备，部分产品技术达到世界一流水准，因此，公司在受益于国内市场增长的同时，也将成为半导体设备国产化率提升的重要贡献者。

国内晶圆厂的支持是公司成长的重要机遇。据统计，公司产品在长江存储等晶圆厂的中标数量和比重呈逐年上升的趋势，这一方面表明国内晶圆厂对于设备国产替代的态度是积极的，另一方面也表明公司产品在技术、服务及成本等方面与国外龙头相比已经具备相当程度的竞争力。公司有望伴随我国半导体行业的发展，逐步成长为具备全球竞争力的半导体设备厂商。

公司盈利预测及投资评级：我们预计公司2021-2023年归母净利润分别为7.75、10.91和13.69亿元，在不考虑新增股份的情况下对应EPS分别为1.56、2.20和2.76元，对应当前股价的PE为109、77和62倍，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：国内晶圆厂扩产进度不及预期，公司研发进度不及预期，外部环境导致部分原材料不可得，半导体终端市场需求不及预期等。

财务指标预测

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	4,058.31	6,056.04	8,493.35	11,670.28	15,760.37
增长率(%)	22.10%	49.23%	40.25%	37.40%	35.05%
归母净利润(百万元)	309.03	536.93	774.83	1,091.25	1,369.11
增长率(%)	32.24%	73.75%	44.31%	40.84%	25.46%
净资产收益率(%)	5.28%	7.92%	10.05%	12.40%	13.47%
每股收益(元)	0.67	1.09	1.56	2.20	2.76
PE	253.10	155.26	108.78	77.24	61.57
PB	14.23	12.43	10.94	9.58	8.29

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

公司简介：

公司是一家集半导体设备、真空装备、锂电装备、精密电子元器件于一身的平台化高科技企业，下游用户涉及半导体、光伏、新能源车、航空航天等多个领域。公司承接多项国家重大科研项目，是我国最重要的半导体设备公司之一。

资料来源：公司官网、东兴证券研究所

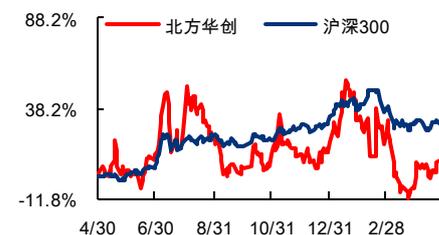
未来3-6个月重大事项提示：

2021-05-10 召开临时股东大会；
2021-05-21 召开股东大会。

交易数据

52周股价区间(元)	233.98-134.1
总市值(亿元)	815.69
流通市值(亿元)	754.71
总股本/流通A股(万股)	49,646/45,935
流通B股/H股(万股)	/
52周日均换手率	1.83

52周股价走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：吴昊

010-66554130 wuhao_yjs@dxzq.net.cn
执业证书编号：S1480521040001

分析师：陈宇哲

021-25102909 chenyz@dxzq.net.cn
执业证书编号：S1480520040001

研究助理：吴天元

021-25102895 wuty@dxzq.net.cn
执业证书编号：S1480119070053

附表：公司盈利预测表

资产负债表		单位:百万元					利润表		单位:百万元				
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		
流动资产合计	8470	11014	13611	18313	24400	营业收入	4058	6056	8493	11670	15760		
货币资金	2875	2642	2548	3501	4728	营业成本	2413	3834	5068	6991	9493		
应收账款	936	1431	1978	2718	3670	营业税金及附加	28	64	42	58	79		
其他应收款	126	20	28	39	52	营业费用	238	354	467	584	788		
预付款项	80	623	623	623	623	管理费用	558	851	1104	1400	1891		
存货	3636	4933	6525	9003	12223	财务费用	99	-43	6	17	41		
其他流动资产	84	408	408	408	408	研发费用	525	670	1019	1400	1891		
非流动资产合计	5265	6504	7163	7341	7532	资产减值损失	-5.93	-10.75	20.00	20.00	20.00		
长期股权投资	0	0	0	0	0	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00		
固定资产	1986	2069	2230	2269	2279	投资净收益	0.00	0.83	0.00	0.00	0.00		
无形资产	1389	1771	1614	1473	1345	加:其他收益	257.51	392.00	300.00	300.00	300.00		
其他非流动资产	33	71	3	3	3	营业利润	421	669	1062	1495	1853		
资产总计	13735	17518	20774	25655	31932	营业外收入	22.11	16.99	0.30	0.30	0.30		
流动负债合计	4791	7900	10076	13560	18229	营业外支出	3.40	1.98	1.98	1.98	1.98		
短期借款	878	522	529	1011	1697	利润总额	439	684	1060	1493	1851		
应付账款	1646	1978	2777	3831	5201	所得税	70	53	138	194	241		
预收款项	1472	3049	4747	6498	8862	净利润	370	631	922	1299	1611		
一年内到期的非流动负债	240	100	100	100	100	少数股东损益	61	94	148	208	242		
非流动负债合计	2844	2506	2510	2610	2610	归属母公司净利润	309	537	775	1091	1369		
长期借款	1113	10	10	10	10	主要财务比率							
应付债券	0	0	0	0	0		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		
负债合计	7635	10406	12587	16171	20839	成长能力							
少数股东权益	244	331	479	686	928	营业收入增长	22.10%	49.23%	40.25%	37.40%	35.05%		
实收资本(或股本)	491	496	496	496	496	营业利润增长	25.86%	59.10%	58.70%	40.77%	23.96%		
资本公积	3898	4468	4468	4468	4468	归属于母公司净利润增长	44.31%	40.84%	44.31%	40.84%	25.46%		
未分配利润	1398	1903	2678	3769	5139	获利能力							
归属母公司股东权益合计	5856	6781	7708	8798	10165	毛利率(%)	40.53%	36.69%	40.33%	40.09%	39.77%		
负债和所有者权益	13735	17518	20774	25655	31932	净利率(%)	9.11%	10.42%	10.86%	11.13%	10.22%		
现金流量表	单位:百万元					总资产净利润(%)	2.25%	3.07%	3.73%	4.25%	4.29%		
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	ROE(%)	5.28%	7.92%	10.05%	12.40%	13.47%		
经营活动现金流	-941	1385	846	1114	1237	偿债能力							
净利润	370	631	922	1299	1611	资产负债率(%)	56%	59%	61%	63%	65%		
折旧摊销	288.07	350.79	403.40	422.03	437.88	流动比率	1.77	1.39	1.35	1.35	1.34		
财务费用	99	-43	6	17	41	速动比率	1.01	0.77	0.70	0.69	0.67		
应收账款减少	-93	-495	-547	-740	-952	营运能力							
预收账款增加	-93	1576	1699	1751	2364	总资产周转率	0.34	0.39	0.44	0.50	0.55		
投资活动现金流	-190	-673	-1090	-627	-655	应收账款周转率	5	5	5	5	5		
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	2.58	3.34	3.57	3.53	3.49		
长期投资减少	0	0	-4	0	0	每股指标(元)							
投资收益	0	1	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.67	1.09	1.56	2.20	2.76		
筹资活动现金流	2951	-953	149	466	645	每股净现金流(最新摊薄)	3.71	-0.49	-0.19	1.92	2.47		
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	11.94	13.66	15.53	17.72	20.47		
长期借款增加	0	0	0	0	0	估值比率							
普通股增加	33	6	0	0	0	P/E	253.10	155.26	108.78	77.24	61.57		
资本公积增加	1993	570	0	0	0	P/B	14.23	12.43	10.94	9.58	8.29		
现金净增加额	1819	-241	-94	953	1227	EV/EBITDA	102.32	84.24	55.98	42.36	34.90		

资料来源:公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司深度报告	北方华创（002371）：有望打破国外垄断格局的半导体设备企业	2021-02-04

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

吴昊

北京航空航天大学材料工程硕士，2019 年加入东兴证券研究所，从事电子行业研究。

陈宇哲

电子行业分析师，曾任职东方证券，从事中小市值行业（TMT 方向）研究，2020 年加盟东兴证券研究所。曾获 2020 年 Wind 金牌分析师，2018/2019 年财新 II 最佳分析师中小市值第一名/第三名，2018 年第一财经最佳分析师新经济团队第二名。

研究助理简介

吴天元

山东大学金融硕士，本科毕业于哈尔滨工业大学，获工学学士，曾就职于中广核集团担任核电工程师，2019 年加入东兴证券从事电子行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526