

# 北方华创 (002371.SZ)

## 设备放量、研发加码，国产设备龙头持续向上

**公告亮点:** (1) 2021Q2 季度收入 22 亿元, 同比增长 76%; (2) 2021H1 研发投入 15 亿元, 同比增长 308%, 占营业收入 42%; (3) 2021H1 报告期末合同负债 47 亿元, 比去年同期增长 20 亿, 环比增长 2.5 亿。

**公司发布半年报。**报告期内, 公司营业收入 36 亿元, 同比增长 66%; 归母净利润 3.1 亿元, 同比增长 69%。销售及订单、生产规模均有增加。公司毛利率 43%, 净利率 10%。报告期末, 存货增长至 72 亿元 (加大原材料、库存商品备货), 合同负债达到 47 亿元, 反映下游需求旺盛、订单大幅增长, 公司积极备货加速生产。

**公司报告期内收入、库存、合同负债反映订单持续增长, 国产加速放量。**研发支出大幅增长, 研发投入占收入 42%。新产品、客户导入全面加快, 国产设备平台龙头, 成长曲线清晰、确定性持续向上。

**半导体设备持续放量, 收入高速增长。**公司电子工艺装备收入 28.3 亿元, 同比增长 64%, 毛利率 35%; 电子元器件营业收入 7.7 亿元, 同比增长 75%, 毛利率 73%。电子工艺装备中, 子公司北方华创微电子装备 (半导体装备) 收入 25.0 亿元, 同比增长 91%; 子公司北方华创真空技术 (真空及新能源锂电设备) 收入 3.3 亿元, 同比下滑 22%。泛半导体装备涵盖集成电路、LED、面板等设备需求, 其中集成电路设备收入增速预计更高。

**研发支出大幅增长, 集成电路设备加速迭代。**公司 2021H1 研发投入 15 亿元, 同比增长 308%; 研发费用化 6 亿元, 同比增长 356%。2021Q2 研发费用创历史新高, 研发费用达到 4.88 亿元, 占收入 22%。公司持续加大研发团队及材料的投入。公司刻蚀机、PVD、CVD、立式炉、清洗机、ALD 等设备新产品市场导入节奏加快, 产品工艺覆盖率及客户渗透率进一步提高, 在集成电路领域主流生产线实现批量销售, 第三代半导体、新型显示、光伏设备产品线进一步拓宽, 出货量实现较快增长。

**中国大陆现有晶圆产能比例较低, 有望进入快速增长阶段。**根据集微网统计, 2020 年中国大陆本土厂商 12 英寸晶圆产能约 38.8 万片/月, 所有已宣布中国大陆本土厂商 12 英寸晶圆产能的合计目标 145.4 万片/月, 意味着中国大陆将有大量的增量产能即将逐步投建、释放, 国产设备需求大幅增长。

**国内半导体设备龙头, 国产设备替代时不我待。**伴随下游资本开支大幅提升, 行业基本面强劲, 景气度远超预期。北方华创全面布局半导体设备, 产品在前道工艺覆盖面较广, 技术处于国内领先地位, 未来替代空间巨大。预计公司 2021~2023 年归母净利润 8.36/11.55/14.83 亿元, 维持“买入”评级。

**风险提示:** 下游需求不及预期、新产品迭代进展不及预期

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	4,058	6,056	9,205	12,519	16,650
增长率 yoy (%)	22.1	49.2	52.0	36.0	33.0
归母净利润 (百万元)	309	537	836	1,155	1,483
增长率 yoy (%)	32.2	73.7	55.7	38.2	28.4
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.62	1.08	1.68	2.33	2.99
净资产收益率 (%)	6.1	8.9	11.8	14.2	15.5
P/E (倍)	571.7	329.1	211.4	153.0	119.1
P/B (倍)	30.2	26.1	23.4	20.3	17.4

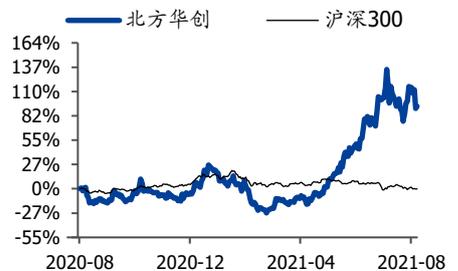
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 8 月 31 日收盘价

### 买入 (维持)

#### 股票信息

行业	半导体
前次评级	买入
8月31日收盘价(元)	355.85
总市值(百万元)	176,687.51
总股本(百万股)	496.52
其中自由流通股(%)	92.53
30日日均成交量(百万股)	9.04

#### 股价走势



#### 作者

分析师 郑震湘

执业证书编号: S0680518120002

邮箱: zhengzhenxiang@gszq.com

分析师 余凌星

执业证书编号: S0680520010001

邮箱: shelingxing@gszq.com

分析师 陈永亮

执业证书编号: S0680520080002

邮箱: chen Yongliang@gszq.com

#### 相关研究

- 《北方华创 (002371.SZ): 国产 PVD 薄膜工艺最高水平, 沉积业务快速放量》2021-07-26
- 《北方华创 (002371.SZ): 半导体国产设备龙头, 刻蚀业务加速放量》2021-07-21
- 《北方华创 (002371.SZ): 收入增速超预期, 平台型龙头持续放量》2021-07-01



**财务报表和主要财务比率**
**资产负债表 (百万元)**

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产</b>	8470	11014	19669	24843	33838
现金	2875	2642	6908	9395	12495
应收票据及应收账款	1603	2283	3623	4410	6274
其他应收款	126	20	202	100	302
预付账款	80	389	323	646	643
存货	3636	4933	7867	9547	13378
其他流动资产	151	746	746	746	746
<b>非流动资产</b>	5265	6504	8618	10545	12665
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	1986	2069	3789	5322	7063
无形资产	2865	3799	4053	4353	4669
其他非流动资产	415	636	775	869	933
<b>资产总计</b>	13735	17518	28287	35388	46503
<b>流动负债</b>	4791	7900	17633	23329	32695
短期借款	878	522	6698	12581	17628
应付票据及应付账款	1868	2672	4110	5116	7030
其他流动负债	2044	4707	6825	5632	8037
<b>非流动负债</b>	2844	2506	2650	2766	2852
长期借款	1113	10	154	270	356
其他非流动负债	1731	2496	2496	2496	2496
<b>负债合计</b>	7635	10406	20283	26095	35547
少数股东权益	244	331	441	606	822
股本	491	496	497	497	497
资本公积	3898	4468	4468	4468	4468
留存收益	1467	1973	2823	4010	5537
归属母公司股东权益	5856	6781	7563	8687	10134
<b>负债和股东权益</b>	13735	17518	28287	35388	46503

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>经营活动现金流</b>	-941	1385	793	-836	1113
净利润	370	631	946	1320	1699
折旧摊销	307	364	439	597	767
财务费用	99	-43	179	159	264
投资损失	0	-1	0	0	0
营运资金变动	-1744	-11	-772	-2912	-1617
其他经营现金流	27	446	0	1	1
<b>投资活动现金流</b>	-190	-673	-2553	-2524	-2887
资本支出	171	668	2114	1927	2120
长期投资	-20	-14	0	0	0
其他投资现金流	-39	-19	-439	-597	-767
<b>筹资活动现金流</b>	2951	-953	-150	-36	-173
短期借款	326	-356	0	0	0
长期借款	785	-1103	144	116	86
普通股增加	33	6	0	0	0
资本公积增加	1993	570	0	0	0
其他筹资现金流	-185	-70	-295	-152	-259
<b>现金净增加额</b>	1818	-244	-1911	-3396	-1947

**利润表 (百万元)**

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>营业收入</b>	4058	6056	9205	12519	16650
营业成本	2413	3834	5728	7792	10258
营业税金及附加	28	64	73	99	140
营业费用	238	354	483	690	936
管理费用	558	851	1059	1377	1665
研发费用	525	670	874	1127	1632
财务费用	99	-43	179	159	264
资产减值损失	-6	-11	-9	-13	-17
其他收益	258	392	193	129	54
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	1	0	0	0
资产处置收益	0	-5	0	-1	-1
<b>营业利润</b>	421	669	1011	1416	1826
营业外收入	22	17	17	18	18
营业外支出	3	2	2	2	3
<b>利润总额</b>	439	684	1025	1431	1842
所得税	70	53	80	111	143
<b>净利润</b>	370	631	946	1320	1699
少数股东损益	61	94	110	165	216
<b>归属母公司净利润</b>	309	537	836	1155	1483
EBITDA	786	1001	1543	2375	3206
EPS (元)	0.62	1.08	1.68	2.33	2.99

**主要财务比率**

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	22.1	49.2	52.0	36.0	33.0
营业利润(%)	25.9	59.1	51.0	40.1	29.0
归属于母公司净利润(%)	32.2	73.7	55.7	38.2	28.4
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	40.5	36.7	37.8	37.8	38.4
净利率(%)	7.6	8.9	9.1	9.2	8.9
ROE(%)	6.1	8.9	11.8	14.2	15.5
ROIC(%)	4.1	5.9	6.0	6.8	7.3
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	55.6	59.4	71.7	73.7	76.4
净负债比率(%)	17.8	6.8	30.9	64.9	73.9
流动比率	1.8	1.4	1.1	1.1	1.0
速动比率	1.0	0.6	0.6	0.6	0.6
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	2.8	3.1	3.1	3.1	3.1
应付账款周转率	1.4	1.7	1.7	1.7	1.7
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.62	1.08	1.68	2.33	2.99
每股经营现金流(最新摊薄)	-1.90	2.79	1.60	-1.68	2.24
每股净资产(最新摊薄)	11.79	13.66	15.23	17.49	20.41
<b>估值比率</b>					
P/E	571.7	329.1	211.4	153.0	119.1
P/B	30.2	26.1	23.4	20.3	17.4
EV/EBITDA	226.4	177.3	116.4	77.2	5.3

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 8 月 31 日收盘价

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层  
 邮编：100032  
 传真：010-57671718  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦  
 邮编：330038  
 传真：0791-86281485  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层  
 邮编：200120  
 电话：021-38124100  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼  
 邮编：518033  
 邮箱：gsresearch@gszq.com