

北方华创 (002371.SZ) 2021Q3 业绩高增，成长动力充足

2021 年 10 月 30 日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

刘翔 (分析师)

罗通 (联系人)

liuxiang2@kysec.cn

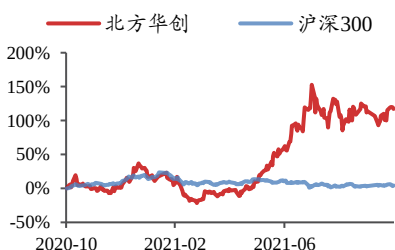
luotong@kysec.cn

证书编号: S0790520070002

证书编号: S0790120070043

日期	2021/10/29
当前股价(元)	371.25
一年最高最低(元)	432.00/133.53
总市值(亿元)	1,847.51
流通市值(亿元)	1,709.83
总股本(亿股)	4.98
流通股本(亿股)	4.61
近 3 个月换手率(%)	93.54

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《公司信息更新报告-国内半导体设备龙头，业绩高增长》-2021.4.29

● 国内半导体设备龙头，Q3 业绩高增，维持“买入”评级

2021 年 10 月 28 日公司发布 2021 三季报公告, 2021 前三季度公司实现营收 61.73 亿元, 同比+60.95%; 归母净利润 6.58 亿元, 同比+101.57%; 扣非净利润 5.25 亿元, 同比+200.95%。其中算得 2021Q3 单季度实现营收 25.65 亿元, 同比+54.65%, 环比+17.4%; 归母净利润 3.48 亿元, 同比+144.16%, 环比+46.54%;扣非净利润 3.0 亿元, 同比+296.69%, 环比+55.8%。半导体行业景气度维持高位, 公司竞争力强大, 我们上调 2021-2023 年盈利预测, 2021-2023 年归母净利润预计为 10.62 (+3.57) /14.64 (+4.89) /19.09 (+6.85) 亿元, EPS 预计为 2.14 (+0.72) /2.94 (+0.98) /3.84 (+1.37) 元, 当前股价对应 PE 为 173.9/126.2/96.8 倍, 维持“买入”评级。

● 行业高度景气，成长动力充足

半导体行业高度景气, 带动设备需求, 据 SEMI 预计, 全球半导体设备市场规模 2021 年将达 953 亿美元, 同比+34%, 2022 年达 1013 亿美元, 同比+6%。据 SEMI 数据, 北美半导体设备制造商出货金额维持高位, 9 月为 37.2 亿美元, 环比+1.7%, 同比+35.5%。公司盈利水平提升, 2021 前三季度毛利率 40.94%, 相比 2020 全年提升 4.25pcts, 2021Q3 单季度净利率 15.21%, 为近三年来单季度最高水平。公司重视研发, 2021 年前三季度研发费用达 8.69 亿元, 同比+191.19%。公司新品 ALD 设备已经在部分客户处实现销售, 部分处在工艺验证阶段, 碳化硅外延设备已经实现销售, 表明北方华创新品类开拓市场顺利, 随着产品工艺覆盖率和客户渗透率提高, 以及第三代半导体设备市场空间释放, 公司的营收规模将持续增长。2021 年 8 月 24 日证监会核准批复公司拟募集资金不超过 85 亿元定增项目, 主要用于公司半导体装备研发项目、产业化扩产项目和精密元器件扩产项目建设, 达产后预计拥有集成电路设备 500 台、新兴半导体设备 500 台、LED 设备 300 台、光伏设备 700 台的生产能力。公司 2021Q3 合同负债 55.03 亿元, 同比+80.53%, 环比+7.6 亿元, 显示出公司在手订单饱满, 未来成长动力充足。

● **风险提示:** 行业景气度低于预期风险; 新产品市场拓展不及预期风险。

财务摘要和估值指标

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	4,058	6,056	9,393	13,161	17,716
YOY(%)	22.1	49.2	55.1	40.1	34.6
归母净利润(百万元)	309	537	1,062	1,464	1,909
YOY(%)	32.2	73.7	97.9	37.8	30.4
毛利率(%)	40.5	36.7	41.4	41.4	41.5
净利率(%)	7.6	8.9	11.3	11.1	10.8
ROE(%)	6.1	8.9	15.2	17.3	18.5
EPS(摊薄/元)	0.62	1.08	2.14	2.94	3.84
P/E(倍)	597.8	344.1	173.9	126.2	96.8
P/B(倍)	31.5	27.2	23.7	20.0	16.7

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	8470	11014	19458	25978	35008
现金	2875	2642	7049	9876	13295
应收票据及应收账款	1603	2283	3744	4701	6667
其他应收款	126	20	207	111	317
预付账款	80	389	338	681	691
存货	3636	4933	7375	9863	13293
其他流动资产	151	746	746	746	746
非流动资产	5265	6504	8224	9991	11923
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	1986	2069	3496	4900	6448
无形资产	2865	3799	4053	4353	4669
其他非流动资产	415	636	675	738	806
资产总计	13735	17518	27682	35969	46930
流动负债	4791	7900	16732	23206	31863
短期借款	878	522	6165	12236	16872
应付票据及应付账款	1868	2672	3849	5284	6985
其他流动负债	2044	4707	6717	5687	8006
非流动负债	2844	2506	2623	2733	2815
长期借款	1113	10	127	237	319
其他非流动负债	1731	2496	2496	2496	2496
负债合计	7635	10406	19355	25939	34678
少数股东权益	244	331	537	813	1167
股本	491	496	498	498	498
资本公积	3898	4468	4468	4468	4468
留存收益	1467	1973	3113	4678	6714
归属母公司股东权益	5856	6781	7790	9217	11085
负债和股东权益	13735	17518	27682	35969	46930

现金流量表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	-941	1385	987	-685	1933
净利润	370	631	1268	1740	2264
折旧摊销	307	364	434	580	741
财务费用	99	-43	65	318	554
投资损失	0	-1	-0	-0	-0
营运资金变动	-1744	-11	-781	-3324	-1628
其他经营现金流	27	446	1	2	2
投资活动现金流	-190	-673	-2154	-2348	-2674
资本支出	171	668	1720	1767	1932
长期投资	-20	-14	0	0	0
其他投资现金流	-39	-19	-434	-581	-742
筹资活动现金流	2951	-953	-69	-210	-476
短期借款	326	-356	0	0	0
长期借款	785	-1103	117	110	82
普通股增加	33	6	1	0	0
资本公积增加	1993	570	0	0	0
其他筹资现金流	-185	-70	-188	-320	-558
现金净增加额	1818	-244	-1237	-3243	-1218

利润表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	4058	6056	9393	13161	17716
营业成本	2413	3834	5508	7713	10362
营业税金及附加	28	64	75	105	149
营业费用	238	354	498	698	939
管理费用	558	851	939	1184	1506
研发费用	525	670	1221	1579	2090
财务费用	99	-43	65	318	554
资产减值损失	-6	-11	0	0	0
其他收益	258	392	274	308	324
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	-1	-2	-2
营业利润	421	669	1360	1870	2439
营业外收入	22	17	17	19	18
营业外支出	3	2	2	3	2
利润总额	439	684	1375	1886	2454
所得税	70	53	107	146	190
净利润	370	631	1268	1740	2264
少数股东损益	61	94	206	276	355
归母净利润	309	537	1062	1464	1909
EBITDA	786	1001	1868	2776	3738
EPS(元)	0.62	1.08	2.14	2.94	3.84

主要财务比率	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	22.1	49.2	55.1	40.1	34.6
营业利润(%)	25.9	59.1	103.3	37.5	30.4
归属于母公司净利润(%)	32.2	73.7	97.9	37.8	30.4
获利能力					
毛利率(%)	40.5	36.7	41.4	41.4	41.5
净利率(%)	7.6	8.9	11.3	11.1	10.8
ROE(%)	6.1	8.9	15.2	17.3	18.5
ROIC(%)	4.1	5.9	8.0	8.4	9.0
偿债能力					
资产负债率(%)	55.6	59.4	69.9	72.1	73.9
净负债比率(%)	17.8	6.8	21.2	51.4	53.0
流动比率	1.8	1.4	1.2	1.1	1.1
速动比率	1.0	0.6	0.7	0.6	0.6
营运能力					
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
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.62	1.08	2.14	2.94	3.84
每股经营现金流(最新摊薄)	-1.89	2.78	1.98	-1.38	3.88
每股净资产(最新摊薄)	11.77	13.63	15.65	18.52	22.27
估值比率					
P/E	597.8	344.1	173.9	126.2	96.8
P/B	31.5	27.2	23.7	20.0	16.7
EV/EBITDA	236.6	185.4	100.1	68.7	51.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%～+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn