

北方华创 (002371.SZ)

收入高速增长，设备品类加速扩张

北方华创季报数据亮点：（1）季度营业收入 25.65 亿元，同比增长 55%。（2）期末合同负债 55 亿元，环比 Q2 末增长 7.6 亿元。（3）期末开发支出达到 33 亿元，环比 Q2 末增长 7 亿元。

公司发布三季报。公司 2021Q3 实现收入 25.65 亿元，同比增长 55%；实现归母净利润 3.48 亿元，同比增长 144%。公司单季度毛利率 38%，同比提升 5pct；净利率 15%。公司订单充足，产品快速放量，保持高研发强度，业绩快速放量。

收入保持高速增长，存货、订单继续增加。公司作为国产替代半导体设备龙头，订单、收入、合同负债持续增长，国内晶圆投建需求放量，国产化持续提升，公司有望快速放量。上游设备零部件材料紧张，公司 Q3 末存货 76 亿元，反映更积极备货、加速生产；合同负债达 55 亿元，在手订单充足，下游需求旺盛。

品类扩张，新客户导入全面加快，国产设备平台龙头，成长曲线清晰、确定性持续向上。开发支出项目 2021Q3 末达到 33 亿，环比提升 7 亿，同比提升 17 亿，标志着公司大量新增内部研发支出沉淀转入。公司单季度研发费用 2.4 亿元，据此估算季度研发投入占收入比重约 37%。公司半导体装备技术经验丰富，在国产替代、自主链条需求下加速产品类别扩张、新客户平台开拓，装备业务平台型能力大幅增强。

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 9.56/12.25/15.74 亿元，维持“买入”评级。

风险提示：新产品推出不确定性、下游需求不确定性。

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	4,058	6,056	9,205	13,624	18,664
增长率 yoy (%)	22.1	49.2	52.0	48.0	37.0
归母净利润(百万元)	309	537	956	1,225	1,574
增长率 yoy (%)	32.2	73.7	78.1	28.1	28.5
EPS 最新摊薄(元/股)	0.62	1.08	1.92	2.46	3.16
净资产收益率 (%)	6.1	8.9	13.3	14.7	16.0
P/E (倍)	597.8	344.1	193.2	150.8	117.4
P/B (倍)	31.5	27.2	24.0	20.8	17.7

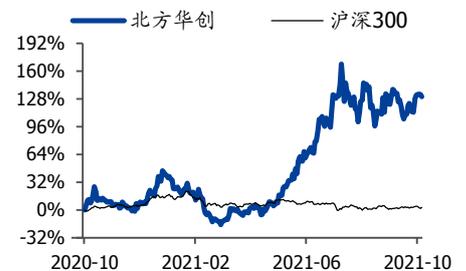
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 10 月 29 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	半导体
前次评级	买入
10月29日收盘价(元)	371.25
总市值(百万元)	184,751.40
总股本(百万股)	497.65
其中自由流通股(%)	92.55
30日日均成交量(百万股)	5.95

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): 设备放量、研发加码, 国产设备龙头持续向上》2021-08-31
- 《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

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	8470	11014	19212	28487	36805	营业收入	4058	6056	9205	13624	18664
现金	2875	2642	6908	10224	14006	营业成本	2413	3834	5523	8480	11499
应收票据及应收账款	1603	2283	3623	5118	6858	营业税金及附加	28	64	73	108	157
其他应收款	126	20	202	127	324	营业费用	238	354	483	751	1049
预付账款	80	389	323	732	714	管理费用	558	851	985	1294	1773
存货	3636	4933	7410	11540	14157	研发费用	525	670	1013	1430	1960
其他流动资产	151	746	746	746	746	财务费用	99	-43	172	199	360
非流动资产	5265	6504	8618	11177	13742	资产减值损失	-6	-11	-9	-14	-19
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	258	392	193	129	54
固定资产	1986	2069	3789	5898	8058	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	2865	3799	4053	4353	4669	投资净收益	0	1	0	0	0
其他非流动资产	415	636	775	926	1015	资产处置收益	0	-5	0	-1	-1
资产总计	13735	17518	27830	39664	50547	营业利润	421	669	1158	1503	1939
流动负债	4791	7900	17039	27336	36345	营业外收入	22	17	17	18	18
短期借款	878	522	6440	15110	20684	营业外支出	3	2	2	2	3
应付票据及应付账款	1868	2672	3868	6173	7443	利润总额	439	684	1173	1518	1955
其他流动负债	2044	4707	6731	6054	8218	所得税	70	53	91	118	152
非流动负债	2844	2506	2650	2817	2925	净利润	370	631	1082	1401	1803
长期借款	1113	10	154	321	429	少数股东损益	61	94	126	175	229
其他非流动负债	1731	2496	2496	2496	2496	归属母公司净利润	309	537	956	1225	1574
负债合计	7635	10406	19689	30153	39270	EBITDA	786	1001	1683	2539	3511
少数股东权益	244	331	457	632	861	EPS (元)	0.62	1.08	1.92	2.46	3.16
股本	491	496	498	498	498						
资本公积	3898	4468	4468	4468	4468						
留存收益	1467	1973	2945	4204	5826						
归属母公司股东权益	5856	6781	7684	8878	10417						
负债和股东权益	13735	17518	27830	39664	50547						

现金流量表 (百万元)					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	-941	1385	1042	-2165	1836
净利润	370	631	1082	1401	1803
折旧摊销	307	364	439	617	823
财务费用	99	-43	172	199	360
投资损失	0	-1	0	0	0
营运资金变动	-1744	-11	-651	-4382	-1151
其他经营现金流	27	446	0	1	1
投资活动现金流	-190	-673	-2553	-3176	-3388
资本支出	171	668	2114	2559	2565
长期投资	-20	-14	0	0	0
其他投资现金流	-39	-19	-439	-617	-823
筹资活动现金流	2951	-953	-141	-13	-239
短期借款	326	-356	0	0	0
长期借款	785	-1103	144	166	108
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	-287	-180	-346
现金净增加额	1818	-244	-1652	-5354	-1791

主要财务比率					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	22.1	49.2	52.0	48.0	37.0
营业利润(%)	25.9	59.1	73.1	29.8	29.0
归属于母公司净利润(%)	32.2	73.7	78.1	28.1	28.5
获利能力					
毛利率(%)	40.5	36.7	40.0	37.8	38.4
净利率(%)	7.6	8.9	10.4	9.0	8.4
ROE(%)	6.1	8.9	13.3	14.7	16.0
ROIC(%)	4.1	5.9	6.8	6.6	7.3
偿债能力					
资产负债率(%)	55.6	59.4	70.7	76.0	77.7
净负债比率(%)	17.8	6.8	27.3	81.9	86.4
流动比率	1.8	1.4	1.1	1.0	1.0
速动比率	1.0	0.6	0.6	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	1.92	2.46	3.16
每股经营现金流(最新摊薄)	-1.89	2.78	2.09	-4.35	3.69
每股净资产(最新摊薄)	11.77	13.63	15.44	17.84	20.93
估值比率					
P/E	597.8	344.1	193.2	150.8	117.4
P/B	31.5	27.2	24.0	20.8	17.7
EV/EBITDA	236.6	185.4	111.4	76.1	55.6

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 10 月 29 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