

盈利能力持续提升，公司龙头地位稳固

北方华创(002371)

事件概述

公司发布 2022 年中报预告，公司预计 2022 年上半年实现营收 50.52-57.73 亿元，同比增长 40-60%；实现归母净利润 7.14-8.07 亿元，同比增长 130-160%；实现扣非净利润 5.96-6.86 亿元，同比增长 165-205%。

分析判断：

►盈利超预期，看好公司全年发展

根据公司公告数据显示，2022H1 公司实现营业收入 50.5-57.7 亿元，同比增长 40%-60%，其中 Q2 实现营业收入 29.2-36.4 亿元，同比增长 33%-66%，延续了 Q1 的高增趋势。而利润端则更有亮眼表现，2022H1 公司归母净利润约 7.1-8.1 亿元，同比增长 130%-160%；实现扣非归母净利润 6.0-6.9 亿元同比增长 165%-205%，预计 Q2 单季度实现归母净利润 5.07-6.00 亿元，同比增长 113.67-152.88%，环比增长 145.73-190.82%。公司实现高速增长我们认为主要得益于 1：国内 fab 厂 capex 提升以及公司前道设备市占率提升；2：光伏等非半导体设备行业景气度持续向好。

►行业龙头地位稳固，股权激励调动员工积极性

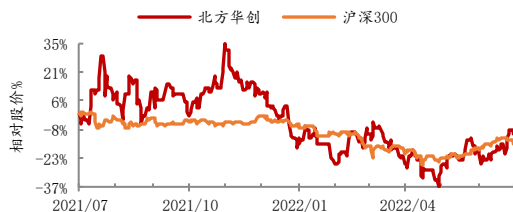
2022 年公司拟向激励对象授予 1310 万份股票期权，占公司股本 2.48%，其中首次授予（1050 万份）已于 2022 年 7 月 5 日完成，激励对象主要为核心技术人才（777 人）&管理骨干（63 人），不包含董事&高级管理人员。截至 2021 年底，公司技术人员为 2968 人，本次激励覆盖面达到 26.18%，激励范围较为广泛。中国大陆半导体产业的高速发展，技术人才是重要竞争力。同时公司作为半导体设备国产化的主力军，半导体设备包括刻蚀机、PVD、CVD、ALD、氧化/扩散炉、退火炉、清洗机等，产品均获得行业龙头客户的批量订单。11 月 2 日公司公告完成 2021 年非公开发行股票，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。我们认为公司多产品线布局并在多领域保持技术持续领先，未来国产化市场空间巨大。公司加速研发先进制程设备，将刻蚀技术横向拓展以满足客户需求，目前已具备 28nm 技术且正在研发 14-5nm 制程产品。

投资建议

考虑到公司产品进入加速发展期，我们上调公司 2022-2023 年营收为 137 亿元、176.50 亿元的预测至 143 亿元、185.5 亿元，预计公司 2024 年营收为 236 亿元；上调 2022-2023 年归母净利润为 14.62 亿元、18.37 亿元的预测至 17.60 亿元、22.62 亿元、预计公司 2024 年归母净利润为 32.55 亿元；上调 2022-2023 年 EPS 2.78 元、3.49 元的预测至 3.34 元、

评级及分析师信息

评级：	买入
上次评级：	买入
目标价格：	
最新收盘价：	299.54
股票代码：	002371
52 周最高价/最低价：	452.78/206.0
总市值(亿)	1,579.64
自由流通市值(亿)	1,473.60
自由流通股数(百万)	491.96



分析师：孙远峰

邮箱：sunyf@hx168.com.cn
SAC NO: S1120519080005
联系电话：

分析师：刘奕司

邮箱：liuys1@hx168.com.cn
SAC NO: S1120521070001
联系电话：

4.29 元，预计公司 2024 年 EPS 为 6.17 元，对应 2022 年 7 月 11 日 299.54 元/股收盘价，PE 分别为 90、70、49，维持“买入”评级。

风险提示

半导体市场需求不如预期、半导体设备市场竞争加剧、系统性风险等。

盈利预测与估值

财务摘要	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	6,056	9,683	14,300	18,550	23,600
YoY (%)	49.2%	59.9%	47.7%	29.7%	27.2%
归母净利润(百万元)	537	1,077	1,760	2,262	3,255
YoY (%)	73.7%	100.7%	63.3%	28.5%	43.9%
毛利率 (%)	36.7%	39.4%	42.2%	42.1%	41.8%
每股收益 (元)	1.09	2.15	3.34	4.29	6.17
ROE	7.9%	6.4%	6.5%	7.7%	10.0%
市盈率	273.93	139.46	89.76	69.85	48.53

资料来源：wind、华西证券研究所

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	9,683	14,300	18,550	23,600	净利润	1,193	2,086	2,680	3,799
YoY (%)	59.9%	47.7%	29.7%	27.2%	折旧和摊销	460	672	598	599
营业成本	5,867	8,263	10,732	13,731	营运资金变动	-2,240	51	52,076	-54,099
营业税金及附加	84	124	169	217	经营活动现金流	-777	2,832	55,377	-49,680
销售费用	512	829	1,076	1,369	资本开支	-447	-850	-1,529	-1,601
管理费用	1,193	2,002	2,597	3,304	投资	0	2	2	2
财务费用	-46	-68	-146	-549	投资活动现金流	-447	-907	-1,585	-1,656
研发费用	1,297	1,645	2,226	2,714	股权募资	8,497	8,514	0	0
资产减值损失	-57	-10	-10	-10	债务募资	-602	0	0	0
投资收益	1	1	2	2	筹资活动现金流	7,680	8,496	-26	-35
营业利润	1,236	2,353	3,028	4,265	现金净流量	6,452	10,420	53,766	-51,371
营业外收支	16	17	17	17					
利润总额	1,253	2,370	3,045	4,282	主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
所得税	59	284	365	483	成长能力				
净利润	1,193	2,086	2,680	3,799	营业收入增长率	59.9%	47.7%	29.7%	27.2%
归属于母公司净利润	1,077	1,760	2,262	3,255	净利润增长率	100.7%	63.3%	28.5%	43.9%
YoY (%)	100.7%	63.3%	28.5%	43.9%	盈利能力				
每股收益	2.15	3.34	4.29	6.17	毛利率	39.4%	42.2%	42.1%	41.8%
					净利率	12.3%	14.6%	14.4%	16.1%
资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	总资产收益率 ROA	3.5%	3.7%	2.1%	5.1%
货币资金	9,068	19,488	73,254	21,883	净资产收益率 ROE	6.4%	6.5%	7.7%	10.0%
预付款项	658	454	601	783	偿债能力				
存货	8,035	11,309	14,692	18,799	流动比率	1.98	2.28	1.31	1.96
其他流动资产	4,563	6,844	8,790	11,133	速动比率	1.18	1.58	1.10	1.23
流动资产合计	22,323	38,095	97,337	52,598	现金比率	0.80	1.17	0.99	0.81
长期股权投资	0	0	0	0	资产负债率	44.6%	41.0%	71.6%	46.3%
固定资产	2,423	2,981	3,074	3,243	经营效率				
无形资产	2,063	2,463	2,773	3,083	总资产周转率	0.31	0.30	0.17	0.37
非流动资产合计	8,732	8,984	9,987	11,063	每股指标 (元)				
资产合计	31,054	47,079	107,324	63,661	每股收益	2.15	3.34	4.29	6.17
短期借款	0	0	0	0	每股净资产	32.04	51.49	55.73	61.83
应付账款及票据	4,033	5,207	59,748	8,652	每股经营现金流	-1.47	5.37	105.01	-94.21
其他流动负债	7,235	11,505	14,554	18,223	每股股利	0.28	0.03	0.05	0.06
流动负债合计	11,268	16,711	74,303	26,876	估值分析				
长期借款	0	0	0	0	PE	139.46	89.76	69.85	48.53
其他长期负债	2,588	2,588	2,588	2,588	PB	10.83	5.82	5.37	4.84
非流动负债合计	2,588	2,588	2,588	2,588					
负债合计	13,856	19,299	76,891	29,464					
股本	526	555	555	555					
少数股东权益	301	627	1,045	1,588					
股东权益合计	17,198	27,780	30,434	34,197					
负债和股东权益合计	31,054	47,079	107,324	63,661					

资料来源:公司公告, 华西证券研究所

分析师与研究助理简介

孙远峰：华西证券研究所副所长&电子行业首席分析师，哈尔滨工业大学工学学士，清华大学工学博士，近3年电子实业工作经验；2018年新财富上榜分析师（第3名），2017年新财富入围/水晶球上榜分析师，2016年新财富上榜分析师（第5名），2013~2015年新财富上榜分析师团队核心成员；多次获得保险资管IAMAC、水晶球、金牛等奖项最佳分析师；清华大学校友总会电子系分会理事会副秘书长；2019年6月加入华西证券研究所。

刘奕司：美国德克萨斯州立大学达拉斯分校工学硕士，模拟射频集成电路设计方向。曾就职于歌尔股份、紫光国微。21年加入华西证券。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均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而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本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或期权并进行证券或期权交易，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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。本公司及其所属关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。