

北方华创 (002371.SZ)

迎半导体设备国产化东风, 2022年二季度利润超5亿元

买入

核心观点

2022归母净利润超5亿元, 盈利能力大幅增强。公司发布业绩预告预计1H22实现营收 50.5-57.7 亿元 (YoY 40%-60%), 归母净利润 7.1-8.1 亿元 (YoY 130%-160%), 扣非归母净利润 5.9-6.9 亿元 (YoY 165%-205%)。2Q22 实现营收 29.2-36.4 亿元 (YoY 33.5%-66.5%, QoQ 36.5%-70.3%), 归母净利润 5.1-6.0 亿元 (YoY 113.7%-152.9%, QoQ 145.7%-190.8%), 扣非归母净利润 4.4-5.3 亿元 (YoY 128.7%-175.4%, QoQ 183.7%-241.6%), 业绩同比大幅提升主因 2022 年上半年受下游市场需求拉动, 公司电子工艺装备及电子元器件业务进展良好。

21 年电子工艺装备收入增长 63.2%, 电子元器件收入增长 47.2%。2021 年公司电子工艺设备营收 79.5 亿 (YoY 63.2%), 毛利率 33.0% (YoY 3.6%)。主因公司集成电路刻蚀机、PVD、CVD、ALD、立式炉、清洗机等多款新产品进入国内主流 fab; 泛半导体领域的光伏 TOPCon 关键设备批量供应, Mini/Micro LED 设备进入主流产线, 第三代半导体设备实现批量销售。电子元器件 21 年实现营收 17.2 亿元 (YoY 47.2%), 毛利率 68.9% (YoY +2.8pct), 公司先进模块电源、石英晶体器件新产品业务拓展顺利, 建立了细分市场的竞争优势; 高精电阻、电容等多项新产品实现客户导入, 市场地位日益巩固。

2021 年非公开发行募集资金 85 亿元扩充产能迎本土晶圆扩产大周期。近期, 华虹半导体协大基金 II 等完成华虹无锡增资; 广州粤芯宣布完成 45 亿元人民币战略融资, 用于二期 90-44nm 制程产线建设; 中芯集成科创板 IPO 申请获受理, 拟募资 125 亿元人民币投建 MEMS 和功率器件芯片制造及封装测试生产基地技术改造项目、二期晶圆制造项目; 晶集成科创板 IPO 注册获批, 拟募资 95 亿元人民币用于工艺研发及收购厂房等, 中芯国际、长江存储、合肥长鑫等本土晶圆厂进入产能密集建设期。2021 年 10 月公司非公开募集 85 亿资金, 以推进“半导体装备产业化基地扩产项目 (四期)”和“高端半导体装备研发项目”关键核心设备开发, 有望本土晶圆扩产大周期中受益。

投资建议: 国产半导体设备龙头迎本土扩产东风, 维持“买入”评级。

预计公司 22-24 年营收为 145.1、199.4、263.6 亿元 (前值 145.4、195.4、258.0 亿元), 归母净利润 20.3、28.4、37.7 亿元 (前值 17.7、23.9、33.6 亿元), 当前股价对应 22-24 年 10.9、7.9、6.0 倍 PS, 77.6、55.5、41.8 倍 PE 维持“买入”评级。

风险提示: 下游晶圆制造产能扩充不及预期风险, 公司产能扩充不及预期风险, 新产品开发不及预期的风险等。

盈利预测和财务指标	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	6,056	9,683	14,505	19,941	26,364
(+/-%)	49.2%	59.9%	49.8%	37.5%	32.2%
净利润 (百万元)	537	1077	2029	2837	3766
(+/-%)	73.7%	100.7%	88.3%	39.9%	32.7%
每股收益 (元)	1.08	2.05	3.86	5.40	7.16
EBIT Margin	1.7%	5.0%	12.3%	13.8%	14.5%
净资产收益率 (ROE)	7.9%	6.4%	10.8%	13.4%	15.3%
市盈率 (PE)	277.0	146.2	77.6	55.5	41.8
EV/EBITDA	349.2	186.5	80.0	56.7	43.6
市净率 (PB)	21.93	9.32	8.42	7.41	6.40

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究 · 财报点评

电子 · 半导体

证券分析师: 胡剑

021-60893306

hujian1@guosen.com.cn

S0980521080001

联系人: 周靖翔

021-60375402

zhoujingxiang@guosen.com.cn

证券分析师: 胡慧

021-60871321

huhui2@guosen.com.cn

S0980521080002

联系人: 李梓澎

0755-81981181

基础数据

投资评级	买入 (维持)
合理估值	
收盘价	299.54 元
总市值/流通市值	157858/147374 百万元
52 周最高价/最低价	452.78/206.00 元
近 3 个月日均成交额	2160.67 百万元

市场走势

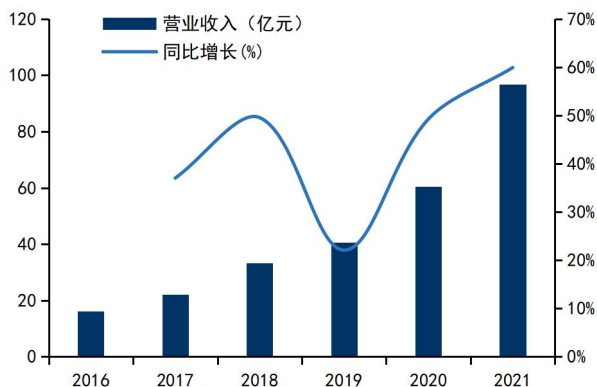


资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

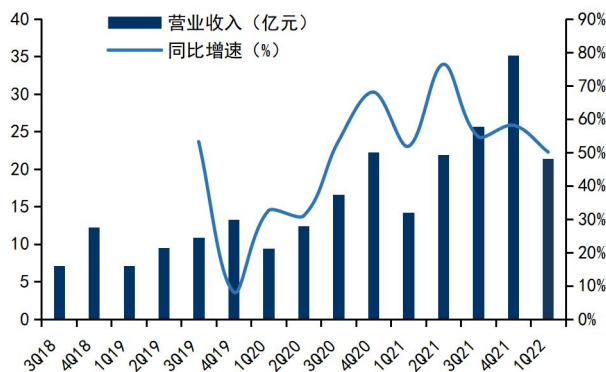
- 《北方华创 (002371.SZ) - 半导体设备商业导入提速, 1Q22 扣非净利润增长 382%》——2022-04-28
- 《北方华创 (002371.SZ) - 业绩持续亮眼, 设备龙头不负发展良机》——2022-04-14
- 《北方华创 (002371.SZ) - 1-2 月营收大幅增长, 新增订单超 30 亿元》——2022-03-13
- 《北方华创-002371-2021 年三季度点评: 设备需求旺盛, 业绩高速增长》——2021-10-30
- 《北方华创-002371-2021 年前三季度业绩预告: 半导体设备龙头, 业绩高速增长》——2021-10-11

图1：公司年度营业收入及同比增速



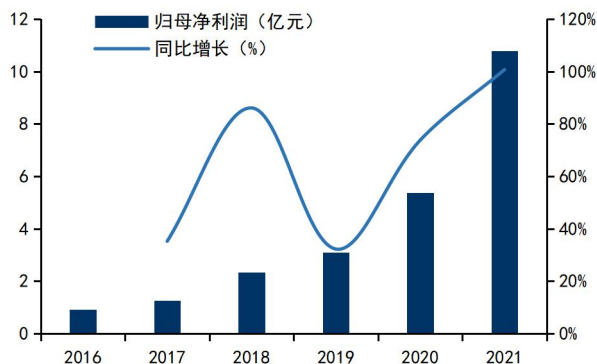
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：公司季度营业收入及同比增速



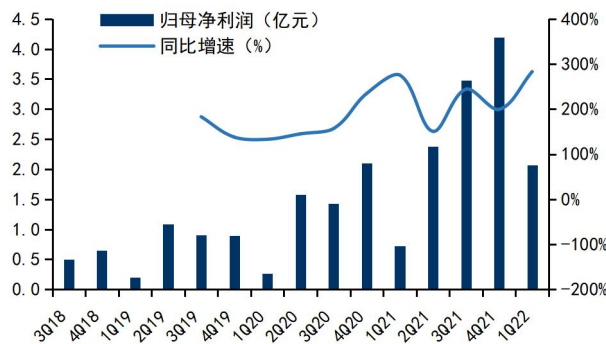
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：公司年归母净利润及同比增速



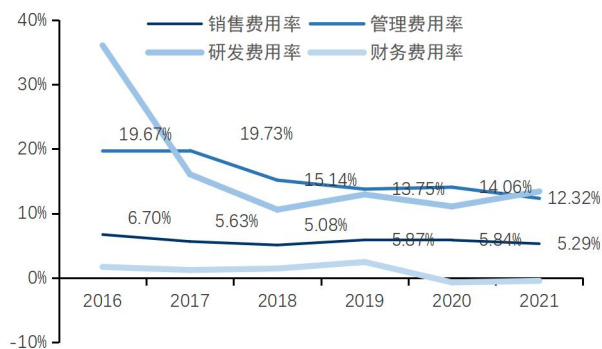
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4：公司季度归母净利润及同比增速



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5：公司期间费用率



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6：公司毛利率、净利率



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

附表：财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2020	2021	2022E	2023E	2024E		2020	2021	2022E	2023E	2024E
现金及现金等价物	2642	9068	10473	11792	13947	营业收入	6056	9683	14505	19941	26364
应收款项	2303	3285	4921	6765	8944	营业成本	3834	5867	8217	11262	15017
存货净额	4933	8035	11162	15424	20666	营业税金及附加	64	84	127	187	236
其他流动资产	1135	1935	2899	3985	5269	销售费用	354	512	709	895	1078
流动资产合计	11014	22323	29454	37967	48825	管理费用	1031	1435	1797	2340	2936
固定资产	2306	2567	2626	2722	2717	研发费用	670	1297	1871	2512	3268
无形资产及其他	1771	2063	1980	1898	1815	财务费用	(43)	(46)	(84)	(89)	(112)
投资性房地产	2427	4103	4103	4103	4103	投资收益	1	1	1	1	1
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值及公允价值变动	(11)	(57)	(24)	(31)	(37)
资产总计	17518	31054	38164	46690	57460	其他收入	533	758	498	479	458
短期借款及交易性金融负债	622	10	583	405	333	营业利润	669	1236	2342	3283	4362
应付款项	2672	4033	5602	7742	10373	营业外净收支	15	16	17	16	16
其他流动负债	4607	7226	10091	13754	18144	利润总额	684	1253	2358	3299	4379
流动负债合计	7900	11268	16277	21901	28850	所得税费用	53	59	111	156	207
长期借款及应付债券	10	0	0	0	0	少数股东损益	94	116	218	305	405
其他长期负债	2496	2588	2680	2772	2864	归属于母公司净利润	537	1077	2029	2837	3766
长期负债合计	2506	2588	2680	2772	2864	现金流量表 (百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
负债合计	10406	13856	18957	24673	31714	净利润	631	1193	2247	3143	4172
少数股东权益	331	301	496	769	1131	资产减值准备	12	46	5	1	(0)
股东权益	6781	16898	18711	21248	24615	折旧摊销	353	431	422	469	515
负债和股东权益总计	17518	31054	38164	46690	57460	公允价值变动损失	11	57	24	31	37
						财务费用	(43)	(46)	(84)	(89)	(112)
关键财务与估值指标	2020	2021	2022E	2023E	2024E	营运资本变动	882	(2442)	(1194)	(1297)	(1592)
每股收益	1.08	2.05	3.86	5.40	7.16	其它	(461)	(15)	56	56	69
每股红利	0.18	0.22	0.41	0.57	0.76	经营活动现金流	1385	(777)	1476	2313	3089
每股净资产	13.66	32.14	35.59	40.42	46.82	资本开支	(668)	(447)	(429)	(515)	(463)
ROIC	11%	16%	23%	34%	39%	其它投资现金流	(5)	0	0	0	0
ROE	8%	6%	11%	13%	15%	投资活动现金流	(673)	(447)	(429)	(515)	(463)
毛利率	37%	39%	43%	44%	43%	权益性融资	(3)	8497	0	0	0
EBIT Margin	2%	5%	12%	14%	15%	负债净变化	(1103)	(10)	0	0	0
EBITDA Margin	8%	9%	15%	16%	16%	支付股利、利息	(91)	(114)	(215)	(301)	(399)
收入增长	49%	60%	50%	37%	32%	其它融资现金流	243	(693)	573	(178)	(72)
净利润增长率	74%	101%	88%	40%	33%	融资活动现金流	(953)	7680	358	(479)	(472)
资产负债率	61%	46%	51%	54%	57%	现金净变动	(244)	6452	1405	1319	2154
息率	0.1%	0.1%	0.1%	0.2%	0.3%	货币资金的期初余额	2822	2578	9031	10436	11756
P/E	277.0	146.2	77.6	55.5	41.8	货币资金的期末余额	2578	9031	10436	11756	13910
P/B	21.9	9.3	8.4	7.4	6.4	企业自由现金流	662	(1993)	498	1273	2108
EV/EBITDA	349.2	186.5	80.0	56.7	43.6	权益自由现金流	(198)	(2696)	1152	1179	2143

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者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，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032