

北方华创 (002371)

H1 增长强劲，设备龙头行稳致远

报告摘要

◆ 业绩符合此前指引，盈利能力提升

2022H1 公司实现营业收入 54.44 亿元，同比+50.9%，归母净利润 7.55 亿元，同比+143.2%，位于此前指引中枢。分季度来看，Q2 单季度公司实现营业收入 33.08 亿元，yoy: +51.4%，qoq: +54.9%；Q2 归母净利润 5.48 亿元，yoy: +130.9%，qoq: +165.5%。

上半年公司毛利率同比提升 3.2pct 至 46.4%，环比提升 7.0pct；公司各块业务毛利率都有提升，且高毛利的电子元器件业务快速增长，占比提升。规模效应凸显，期间费用率（不含研发）同比下滑 3.0pct，净利率提升至 16.1%。

◆ 半导体设备&电子元器件势头正盛

公司主要通过北方华创微电子、北京七星、北方真空三个子公司分别开展半导体设备、电子元器件、真空设备三大业务。从各公司营收拆分业务收入，2022H1 公司电子工艺装备总收入 41.0 亿元，占比 75.3%，该业务合计毛利率为 36.5%。其中，半导体设备业务收入 38.71 亿元，同比+55.1%。测算真空设备收入 3.30 亿元，同比-30.7%。电子元器件实现收入 13.34 亿元，同比+72.5%，该业务毛利率较高，约 76.7%。

◆ 龙头地位稳固，新品加速导入

国产化大背景下，国内晶圆厂扩产势头不减，公司加大研发投入，2022 上半年公司研发费用 8.21 亿元，处于行业最高，研发费用率 15.1%，也高于行业均值。公司半导体产品工艺覆盖率、客户渗透率双双提升，三代半/功率/光伏设备快速放量。8 月公司发布了 CCP 介质刻蚀机，实现刻蚀工艺的全覆盖，且已有 5 家客户验证并量产，PVD/CVD/ALD、立式炉、清洗剂等新产品加速导入，实现了大批量销售，8 英寸 SiC 长晶炉已完成研发，完善平台型设备大厂的布局。

投资评级

买入
维持评级

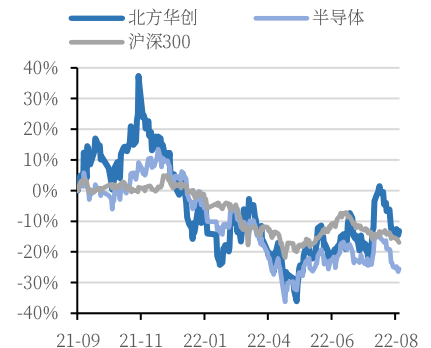
2022年09月02日

收盘价(元): 285.55

公司基本数据

总股本(百万股)	527.35
总市值(百万)	150,585.83
流通股本(百万股)	491.96
流通市值(百万)	140,477.96
12月最高/最低价(元)	452.78/206.00
资产负债率(%)	48.66
每股净资产(元)	33.59
市盈率(TTM)	98.96
市净率(PB)	7.81
净资产收益率(%)	4.26

股价走势图



作者

刘牧野 分析师
SAC 执业证书: S0640522040001
邮箱: liumy@avicsec.com

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司
公司网址: www.avicsec.com
联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

◆ 募投项目放产能，股权激励振信心

公司 2019 年定增的高端集成电路装备项目于 22H1 全面投运，高精密电子元器件扩产项目已达到规划产能。2021 年定增的项目中，半导体装备产业化基地扩产（四期）、高精密电子元器件产业化基地（三期）均已全面开工。公司 2022H1 推出了新一期股权激励，授予核心技术人才和管理骨干 1047.6 万份股票期权。业绩考核目标之一为 2023-2026 年，公司每年的营收增速，不低于全球前五大半导体设备厂商的算术平均增长率，展现公司对自身稳步增长的信心。

◆ 盈利预测

公司作为国内半导体设备龙头，产品布局全面，打造半导体设备“超市”，与下游晶圆厂长期合作，看好公司项目投产，半导体设备持续放量。预测 2022-2024 年公司营业收入分别为 144.63/200.74/252.86 亿元，同比增长 49.4%/39.8%/26.0%；归母净利润分别为 18.04/25.07/32.96 亿元，对应当前（9 月 2 日）收盘价的 PE 分别为 83、60、46 倍。且当前公司估值处于近 3 年内的相对低位，具备配置价值，我们维持公司“买入”评级。

◆ 风险提示

半导体行业景气度进入下行周期的风险；高端设备研发不及预期；各细分领域龙头外延拓展，市场竞争加剧。

财务数据与估值	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	6056.04	9683.48	14462.54	20073.81	25286.05
增长率（%）	49.23	59.90	49.35	38.80	25.97
归母净利润（百万元）	536.93	1077.41	1803.87	2507.31	3295.95
增长率（%）	73.75	100.66	67.43	39.00	31.45
毛利率（%）	36.69	39.41	42.29	42.96	43.81
每股收益（元）	1.02	2.04	3.42	4.75	6.25
市盈率 PE	280.46	139.77	83.48	60.06	45.69
市净率 PB	22.21	8.91	8.13	7.25	6.34
净资产收益率 ROE（%）	7.92	6.38	9.74	12.07	13.88

资料来源：ifind，中航证券研究所

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。
持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。
卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。
中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。
减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

首席: 赵晓琨 十六年消费电子及通讯行业工作经验, 曾在华为、阿里巴巴、摩托罗拉、富士康等多家国际级头部品牌终端企业, 负责过研发、工程、供应链采购等多岗位工作。曾任职华为终端半导体芯片采购总监, 阿里巴巴人工智能实验室供应链采购总监。长期专注于三大方向: 1、半导体及硬科技; 2、智慧汽车及机器人; 3、大势所趋的新能源。

分析师: 刘牧野 约翰霍普金斯大学机械系硕士, 2022 年 1 月加入中航证券。拥有高端制造、硬科技领域的投研经验, 从事科技、电子行业研究。

销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012
李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001
曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无限。

免责声明:

本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637