

中报符合预期，设备新品全面放量

2022 年 08 月 30 日

8 月 29 日，北方华创发布 2022 年中报，公司 2022 年 Q2 实现营收 33.08 亿元，同比增长 51.4%；实现归母净利润 5.48 亿元，同比增长 130.87%；扣非净利润 4.90 亿元，同比增长 154.18%。

➤ **收入维持高增，利润率大幅提升。**得益于设备和元器件各业务的持续高增长，2022 年 H1 公司实现收入 54.44 亿元，同比增长 50.87%，其中，设备业务收入 41.00 亿元，同比增长 45.07%；元器件业务收入 13.34 亿元，同比增长 72.53%。利润端，公司中报利润率实现大幅提升，Q2 单季度毛利率达 47.50%，同比提升 2 pct，环比提升 3 pct。22H1 实现归母净利润 7.55 亿元，同比增长 143.16%，实现扣非净利润 6.45 亿元，同比增长 186.84%，归母/扣非净利率分别达到 13.87%/11.85%，其中设备业务净利率 6.59%，元器件业务净利率 48.16%。资产负债端，公司 22H1 存货达 107.10 亿元，较年初增长 26.75 亿元；合同负债达 56.78 亿元，较年初增加 6.32 亿元，体现发货量和在手订单的大幅增长。

➤ **新品持续推广，巩固平台化龙头地位。**公司设备业务覆盖集成电路、先进封装、半导体照明、第三代半导体、新能源光伏、新型显示、真空热处理、新能源锂电等领域，产品线广阔。2022 年上半年，公司半导体装备产品工艺覆盖率及客户渗透率持续提高，刻蚀机、PVD、CVD、立式炉、清洗机、ALD 等设备新产品市场导入节奏进一步加快，在集成电路领域主流生产线实现大批量销售。8 月 15 日，公司正式发布 CCP 刻蚀设备，为 8 寸工艺设计，应用于 Logic, BCD, Power(Si/SiC/GaN), MEMS 等多种领域，已在 5 家客户完成验证并实现量产，实现对刻蚀领域的全覆盖。

➤ **定增募投有序推进，股权激励完成授予。**基于对半导体下游需求长期增长的乐观预期，公司于 2021 年完成定增发行，定增募投项目“半导体装备产业化基地扩产项目（四期）”及“高精密电子元器件产业化基地扩产项目（三期）”已全面开工建设，建设周期 24 个月，达产后预计增加年产集成电路设备 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。与此同时，公司于 2022 年上半年推出了新一期股权激励计划，首次授予股票期权 1050 万份，激励对象包括核心技术人才和管理骨干共 838 人，授予价格 160.22 元/股，较低授予价格与员工共享公司成长成果，稳定核心技术团队。

➤ **投资建议：**我们预计公司 2022-2024 年营收分别为 145.50/198.26/249.98 亿元，对应现价 PS 分别为 10/8/6 倍，考虑到 22H1 的利润提升趋势，我们上修 2022-2024 年利润预测至 20.08/30.19/40.82 亿元。我们看好公司作为国内半导体设备龙头的市场地位，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**产品验证不及预期；下游行业周期性波动；市场竞争加剧。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	9,683	14,550	19,826	24,998
增长率 (%)	59.9	50.3	36.3	26.1
归属母公司股东净利润 (百万元)	1,077	2,008	3,019	4,082
增长率 (%)	100.7	86.3	50.4	35.2
每股收益 (元)	2.04	3.81	5.72	7.74
PE	139	75	50	37
PS	15	10	8	6

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2022 年 8 月 29 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

284.28 元



分析师 方竞

执业证书：S0100521120004

电话：15618995441

邮箱：fangjing@mszq.com

相关研究

- 1.北方华创 (002371.SZ) 2022 年中报预告点评：净利润超预期，领衔设备国产化浪潮-2022/07/11
- 2.北方华创 (002371) 2021 年报&2022 年一季报点评：一季报符合预期，设备矩阵持续展开-2022/04/28
- 3.北方华创 (002371.SZ) 业绩预告:2021Q4 收入超预期，景气度持续高增可期-2022/01/17

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	9,683	14,550	19,826	24,998
营业成本	5,867	8,562	11,524	14,337
营业税金及附加	84	116	159	200
销售费用	512	757	1,011	1,250
管理费用	1,193	1,673	2,181	2,700
研发费用	1,297	1,862	2,478	3,075
EBIT	1,240	2,344	3,503	4,726
财务费用	-46	-80	-97	-110
资产减值损失	-57	-37	-38	-39
投资收益	1	1	2	2
营业利润	1,236	2,316	3,490	4,724
营业外收支	16	18	20	22
利润总额	1,253	2,334	3,509	4,746
所得税	59	110	166	224
净利润	1,193	2,224	3,344	4,521
归属于母公司净利润	1,077	2,008	3,019	4,082
EBITDA	1,700	2,951	4,217	5,557

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	9,068	11,039	12,546	17,002
应收账款及票据	3,247	6,418	6,619	9,698
预付款项	658	942	1,383	1,864
存货	8,035	10,509	13,804	15,649
其他流动资产	1,316	1,920	2,508	3,135
流动资产合计	22,323	30,827	36,860	47,349
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	2,423	2,825	2,961	2,960
无形资产	2,063	2,363	2,693	3,053
非流动资产合计	8,732	9,405	9,896	10,270
资产合计	31,054	40,232	46,756	57,619
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	4,033	8,001	8,196	11,955
其他流动负债	7,235	10,199	13,155	15,707
流动负债合计	11,268	18,201	21,351	27,662
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	2,588	2,588	2,588	2,588
非流动负债合计	2,588	2,588	2,588	2,588
负债合计	13,856	20,788	23,939	30,250
股本	526	527	527	527
少数股东权益	301	517	842	1,281
股东权益合计	17,198	19,444	22,817	27,369
负债和股东权益合计	31,054	40,232	46,756	57,619

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	59.90	50.26	36.26	26.08
EBIT 增长率	94.77	89.05	49.43	34.90
净利润增长率	100.66	86.33	50.37	35.23
盈利能力 (%)				
毛利率	39.41	41.16	41.88	42.65
净利润率	11.13	13.80	15.23	16.33
总资产收益率 ROA	3.47	4.99	6.46	7.08
净资产收益率 ROE	6.38	10.61	13.74	15.65
偿债能力				
流动比率	1.98	1.69	1.73	1.71
速动比率	1.12	0.98	0.92	0.99
现金比率	0.80	0.61	0.59	0.61
资产负债率 (%)	44.62	51.67	51.20	52.50
经营效率				
应收账款周转天数	61.90	70.00	69.00	68.00
存货周转天数	397.86	390.00	380.00	370.00
总资产周转率	0.40	0.41	0.46	0.48
每股指标 (元)				
每股收益	2.04	3.81	5.72	7.74
每股净资产	32.04	35.89	41.67	49.47
每股经营现金流	-1.47	6.14	5.10	10.68
每股股利	0.21	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	139	75	50	37
PB	8.9	7.9	6.8	5.7
EV/EBITDA	82.86	47.07	32.58	23.93
股息收益率 (%)	0.07	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	1,193	2,224	3,344	4,521
折旧和摊销	460	607	714	831
营运资金变动	-2,240	355	-1,421	230
经营活动现金流	-777	3,238	2,689	5,634
资本开支	-447	-1,256	-1,179	-1,176
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	-447	-1,259	-1,182	-1,178
股权募资	8,497	100	0	0
债务募资	-602	0	0	0
筹资活动现金流	7,680	-8	0	0
现金净流量	6,452	1,971	1,507	4,456

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026