

2022年11月1日

朱吉翔

C0044@capital.com.tw

目标价

320 元

## 北方华创 (002371.SZ)

BUY 买进

前三季度业绩高速增长，国产替代有望加速

### 公司基本资讯

产业别	电子
A 股价(2022/11/1)	265.70
深证成指(2022/11/1)	10397.04
股价 12 个月高/低	452.46/205.85
总发行股数(百万)	528.44
A 股数(百万)	493.05
A 市值(亿元)	1310.03
主要股东	北京七星华电科技集团有限责任公司 (33.72%)
每股净值(元)	35.39
股价/账面净值	7.51
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-8.7 -6.9 -28.4

### 近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
------	------	----

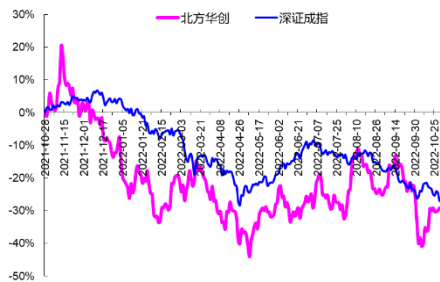
### 产品组合

电子工艺设备	75%
电子元件	25%

### 机构投资者占流通 A 股比例

基金	16.5%
一般法人	60.1%

### 股价相对大盘走势



### 结论与建议:

得益于国产替代推进，公司前三季度营收增长超过 6 成，同时毛利率提升、费用率下降，带动公司净利润增长 157%。其中，3Q22 营收同比增长近 8 成，净利润增长 168%，单季度业绩增速加快的同时进一步创出历史新高。

展望未来，半导体设备国产化路线进一步明确，未来国内半导体设备国产进程将加快，公司作为国内设备龙头受益尤为明显。预计公司 2022、23 年净利润 22.5 亿元、27.8 亿元，YOY 增长 108% 和增长 24%，EPS 4.25 元、5.25 元，目前股价对应 2022、23 年 PE 分别为 63 倍和 51 倍，给与买进的评级。

■ **前三季度业绩大幅增长，单季营收、净利润创历史新高：**2022 前三季度公司实现营收 100.1 亿元，YOY 增长 62.2%；实现净利润 16.9 亿元，YOY 增长 156.1%，EPS 3.20 元。其中，第 3 季度单季公司实现营收 45.7 亿元，YOY 增长 78.1%，实现净利润 9.3 亿元，YOY 增长 167.7%。2022 前三季度公司综合毛利率 44%，较上年同期上升 3 个百分点，反应光伏、半导体设备端以及特种电子元件旺盛的需求。从费用端来看，得益于营收规模的快速提升，公司前三季度期间费用率较上年同期降低 5.5 个百分点，进一步推升业绩的增长。从订单情况来看，截止 3Q22，公司合同负债 65 亿元，较年初增加 29%，较上季末增加 15%，显示新增订单仍然维持较快的增长速度，后续业绩成长确定性高。

■ **盈利预测：**近日，美国商务部（BIS）加强对中国半导体产业发展的封锁力度，同时将北方华创孙公司磁电科技等 31 家中国实体列入“未经核实清单”（UVL）。从业绩角度来看，该孙工公司占公司营收比例不足 1%，对业绩影响有限，但短期内对于本土晶圆厂扩产及建设造成负面冲击。而长远来看，半导体设备国产化路线进一步明确，未来国内半导体设备国产进程将加快，公司作为国内设备龙头受益尤为明显。基于半导体设备短期需求或放缓的判断，我们下调 2023 年盈利预测 17%，预计公司 2022、23 年净利润 22.5 亿元、27.8 亿元，YOY 增长 108% 和增长 24%，EPS 4.25 元、5.25 元，目前股价对应 2022、23 年 PE 分别为 63 倍和 51 倍，给与买进的评级。

■ 风险提示：中美科技摩擦加剧

..... 接续下页 .....

年度截止 12 月 31 日		2019	2020	2021	2022F	2023F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	309	537	1077	2245	2776
同比增减	%	32.24	73.75	100.66	108.40	23.62
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.58	1.02	2.04	4.25	5.25
同比增减	%	32.24	73.75	100.66	108.40	23.62
市盈率 (P/E)	X	454.68	261.70	130.42	62.58	50.62
股利 (DPS)	RMB 元	0.12	0.15	0.20	0.25	0.30
股息率 (Yield)	%	0.05	0.06	0.08	0.09	0.11

**【投资评等说明】**

**评等定义**

强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 $\geq 35\%$
买进 (Buy)	$15\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 35\%$
区间操作 (Trading Buy)	$5\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 15\%$
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

**附一：合并损益表**

百万元	2019	2020	2021	2022F	2023F
营业收入	4058	6056	9683	15111	21115
经营成本	2413	3834	5867	8354	12141
营业税金及附加	28	64	84	130	182
销售费用	238	354	512	725	1003
管理费用	558	851	1193	1511	2069
研发费用	525	670	1297	1813	2534
财务费用	99	-43	-46	-76	-87
资产减值损失	13	0	0	35	35
投资收益	0	1	0	0	0
营业利润	421	669	1236	2618	3238
营业外收入	22	17	18	10	10
营业外支出	3	2	2	2	2
利润总额	439	684	1253	2626	3246
所得税	70	53	59	131	162
少数股东损益	61	94	116	249	308
归属于母公司所有者的净利润	309	537	1077	2245	2776

**附二：合并资产负债表**

百万元	2019	2020	2021	2022F	2023F
货币资金	2875	2642	9068	9062	9698
应收账款	936	1431	1899	2163	2464
存货	3636	4933	8035	9401	10999
流动资产合计	8470	11014	22323	24867	27454
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	1986	2069	2423	2302	1956
在建工程	188	237	144	144	129
非流动资产合计	5265	6504	8732	10042	11548
资产总计	13735	17518	31054	34909	39001
流动负债合计	4791	7900	11268	12395	13635
非流动负债合计	2844	2506	2588	3122	2891
负债合计	7635	10406	13856	15517	16525
少数股东权益	244	331	301	550	859
股东权益合计	5856	6781	16898	19392	22476
负债及股东权益合计	13735	17518	31054	34909	39001

**附三：合并现金流量表**

百万元	2019	2020	2021	2022F	2023F
经营活动产生的现金流量净额	-941	1385	-777	1560	996
投资活动产生的现金流量净额	-190	-673	-447	-178	368
筹资活动产生的现金流量净额	2951	-953	7680	-1387	-728
现金及现金等价物净增加额	1818	-244	6452	-5	636

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部分内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司不对此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证|@持意见或立场，或会买入，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证|@。此份报告不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。