

2023年5月26日

朱吉翔

C0044@capital.com.tw

目标价

350 元

## 北方华创 (002371.SZ)

BUY 买进

国产替代重任在肩，成长空间广阔

### 结论与建议：

日本正式确认包括全部浸没式深紫外（DUV）光刻机在内的 23 种半导体制造设备追加至出口中国管制范围之内。从客观上将进一步推动中国半导体设备国产化进程的加速。公司作为国内设备龙头，在承载重任的同时市场空间也进一步打开。从业绩上看，1Q23 扣非后净利润增长 244%，业绩高速增长态势延续。我们预计公司 2023、24 年净利润 35 亿元、47 亿元，YOY 增长 48%和增长 35%，EPS6.59 元、8.89 元，目前股价对应 2023、24 年 PE 分别为 45 倍和 34 倍，给与买进的评级。

### 公司基本资讯

产业别	电子
A 股价(2023/5/25)	299.16
深证成指(2023/5/25)	10896.58
股价 12 个月高/低	358.03/211.97
总发行股数(百万)	529.56
A 股数(百万)	527.95
A 市值(亿元)	1579.42
主要股东	北京七星华电科技集团有限责任公司 (33.65%)
每股净值(元)	38.49
股价/账面净值	7.77
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-10.1 28.0 16.9

### 近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2023-01-12	225.61	买进
2022-11-1	265.70	买进

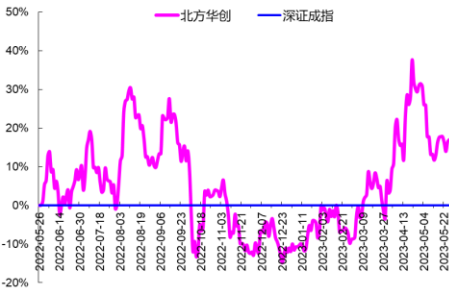
### 产品组合

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



■ **日本加大半导体设备出口中国限制：**日本正式确认包括全部浸没式深紫外（DUV）光刻机在内的 23 种半导体制造设备追加至出口中国管制范围之内，包括薄膜沉积设备（11 项）、光刻及涂胶显影设备（3 项）、刻蚀设备（3 项）、清洗设备（2 项）、热处理设备（1 项）、检测量测设备（1 项）。光刻机方面限制 ArFi 及更先进制程设备，其他设备整体对应工艺制程 14nm 及以下。整体来看，日本出口限制措施与 3 月底的征求一致，虽然短期内对于中国在先进制程领域产能的提升产生不利影响，当长期将推动中国半导体设备国产化的进程加速。

■ **国产替代加速，公司 2022 业绩高增：**公司 2022 年实现营业收入 147 亿元，YOY 增长 51.7%；实现净利润 23.5 亿元，YOY 增长 118.4%；实现扣非后归母净利润 21.1 亿元，YOY 增长 161.1%。其中，4Q22 公司实现营收 46.8 亿元，YOY 增长 33.2%，实现净利润 6.7 亿元，YOY 增长 59.1%，实现扣非后净利润 6.3 亿元，YOY 增长 123.7%。分业务来看，得益于半导体设备国产化的加速，2022 年公司电子工艺设备收入 121 亿元，YOY 增长 52%，毛利率为 37.7%，较上年提升 4.7 个百分点。电子元器件业务收入 25.7 亿元，YOY 增长 50%，毛利率为 72.5%，较上年提高 3.6 个百分点。2022 年公司综合毛利率 43.8%，同比提升 4.4 个百分点；

■ **1Q23 扣非后净利润增长 244%：**2023 年第一季度公司实现营收 38.7 亿元，YOY 增长 81.3%；实现净利润 5.9 亿元，YOY 增长 186.6%，扣非后净利润 5.3 亿元，YOY 增长 244%，EPS1.12 元。

■ **在手订单充裕，业绩确定性高：**截止 2022 年末，公司合同负债 72 亿元，较年初增加 21.5 亿元，环比增加 6.9 亿元；1Q23 合同负债进一步提升至 78.2 亿元，较 2022 年末增加 6.2 亿元，显示在手订单饱满，业绩未来高速增长的确性高。

■ **盈利预测：**长远来看，预计中国大陆 2022 年-2026 年还将新增 25 座 12 英寸晶圆厂，公司作为国内设备领域的龙头，在多个细分领域均处于国内领先地位，将持续收益于国内晶圆厂扩产需求的增长。我们预计公司 2023、24 年净利润 35 亿元、47 亿元，YOY 增长 48%和增长 35%，EPS6.59 元、8.89 元，目前股价对应 2023、24 年 PE 分别为 45 倍和 34 倍，给与买进的评级。

■ 风险提示：中美科技摩擦加剧致使晶圆厂需求下降

..... 接续下页.....

年度截止 12 月 31 日		2020	2021	2022	2023F	2024F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	537	1077	2353	3490	4707
同比增减	%	73.75	100.66	118.37	48.35	34.87
每股盈余 (EPS)	RMB 元	1.01	2.03	4.44	6.59	8.89
同比增减	%	73.75	100.66	118.37	48.35	34.87
市盈率(P/E)	X	296.2	147.4	67.4	45.4	33.7
股利 (DPS)	RMB 元	0.15	0.21	0.45	0.65	0.9
股息率 (Yield)	%	0.05	0.07	0.15	0.22	0.30

**【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	2020	2021	2022	2023F	2024F
营业收入	6056	9683	14688	23481	30978
经营成本	3834	5867	8250	13056	17434
营业税金及附加	64	84	135	202	266
销售费用	354	512	802	1115	1409
管理费用	851	1193	1421	2090	2664
研发费用	670	1297	1845	2719	#N/A
财务费用	-43	-46	-83	-96	-127
资产减值损失	0	0	0	35	50
投资收益	1	0	0	0	0
营业利润	669	1236	2867	4359	5874
营业外收入	17	18	14	10	10
营业外支出	2	2	27	12	20
利润总额	684	1253	2854	4357	5864
所得税	53	59	313	479	633
少数股东损益	94	116	188	388	523
归属于母公司所有者的净利润	537	1077	2353	3490	4707

附二：合并资产负债表

百万元	2020	2021	2022	2023F	2024F
货币资金	2642	9068	10435	11090	11796
应收账款	1431	1899	2995	3412	3886
存货	4933	8035	13041	15258	17851
流动资产合计	11014	22323	31117	34354	37583
长期股权投资	0	0	2	2	2
固定资产	2069	2423	2484	2112	1584
在建工程	237	144	1223	1101	881
非流动资产合计	6504	8732	11434	13149	15121
资产总计	17518	31054	42551	47503	52704
流动负债合计	7900	11268	15770	17347	19082
非流动负债合计	2506	2588	6797	6531	4768
负债合计	10406	13856	22567	23879	23850
少数股东权益	331	301	238	626	1149
股东权益合计	6781	16898	19746	23624	28854
负债及股东权益合计	17518	31054	42551	47503	52704

附三：合并现金流量表

百万元	2020	2021	2022	2023F	2024F
经营活动产生的现金流量净额	1385	-777	-728	1296	2032
投资活动产生的现金流量净额	-673	-447	-1423	-2368	-1914
筹资活动产生的现金流量净额	-953	7680	3345	1728	588
现金及现金等价物净增加额	-244	6452	1231	656	706

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。