

Q2 业绩增长放缓，预收款与存货指标创新高

——北方华创中报点评

半年报点评

郭泰 (分析师)

021-68865595

guotai@xsdzq.cn

证书编号: S0280518010004

陈皓 (分析师)

010-83561000

chenhao1@xsdzq.cn

证书编号: S0280518110001

吴吉森 (分析师)

021-68865595

wujisen@xsdzq.cn

证书编号: S0280518110002

● **Q2 增速放缓，毛利率显著提升，在手订单持续增长，维持“推荐”评级**
 2019H1 公司营业收入和归母净利润分别增长 18.6% 和 8.0%，毛利率同比提升 4.99pct 至 43.66%，预收款项和存货指标创历史新高，表明公司在手订单持续增长。公司拟募集资金推进对 5/7nm 先进 IC 装备的研发，有望抓住 IC 装备进口替代的机遇，实现快速增长。预计公司 2019-2021 年归母净利润为 3.61/5.24/7.12 亿元，同比增长 54.6%/45.2%/35.8%，维持“推荐”评级。

● 2019Q2 收入增速放缓，毛利率提升，保持高研发投入

2019H1 公司收入增长 18.6%，收入增速相比 Q1 放缓，整体毛利率提升 4.99pct 至 43.66%。电子工艺装备销售收入为 12.47 亿元 (+17.13%)，毛利率为 38.54% (+1.88pct)，电子元器件销售收入为 3.98 亿元 (+22.49%)，毛利率大幅提高至 58.83% (+14.11pct)。公司电子工艺装备中，光伏电池片、单晶炉业务增长较快，LED 设备发展放缓，IC 装备和其他泛半导体设备保持良好态势。2019H1 公司研发投入为 3.45 亿元，保持很高水平，研发费用率达到了 12.76% (+7.57pct)。2019H1 净利率为 7.77%，同比下降 0.76pct。

● 预收款项与存货指标再创新高，公司拟募集资金加码先进工艺 IC 装备

截止 2019 年上半年末，公司预收款项为 16.66 亿，相比年初增长 6.5%；存货为 37.44 亿，相比年初增长 24.2%，两项指标均创新高，表明公司在执行的设备类订单金额不断增长。公司的 IC 装备产品从验证到量产、交付确认周期较长，预计在手订单的转销将奠定未来公司业绩良好增长。公司拟非公开发行股票募资不超过 21 亿元，推进 28nm 以下工艺 IC 装备产业化和 5/7nm 的先进工艺 IC 装备的开发，项目有望提升公司刻蚀设备、PVD 设备等技术能力，缩短和国际领先水平的差距，加快公司的进口替代步伐。

● 预计 2020 年国内半导体设备市场增长 24%，公司或迎进口替代良好机遇

根据 SEMI 预测，2020 年全球半导体设备市场有望达 588 亿美元，同比增长 11.6%；中国大陆地区的晶圆产能投资为全球设备需求增长的主要驱动。预计 2020 年大陆地区半导体设备市场将增长 24% 至 145 亿美元，成为全球最大市场。中芯国际、长江存储、华虹无锡等内资的晶圆、芯片企业投资较大，有望带动半导体设备的国产化率提升。根据投建进度，预计 2020 年为主要晶圆大厂的量产、扩产阶段，国产设备企业或将迎来进口替代的重要窗口期。

● 风险提示：IC 装备研发进展低于预期，进口替代进度不达预期。

财务摘要和估值指标

指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	2,223	3,324	4,581	6,531	8,291
增长率(%)	37.0	49.5	37.8	42.6	26.9
净利润(百万元)	126	234	361	524	712
增长率(%)	35.2	86.0	54.6	45.2	35.8
毛利率(%)	36.6	38.4	42.0	42.0	42.2
净利率(%)	5.7	7.0	7.9	8.0	8.6
ROE(%)	4.8	7.5	10.5	13.2	15.3
EPS(摊薄/元)	0.27	0.51	0.79	1.14	1.55
P/E(倍)	208.6	112.1	72.5	50.0	36.8
P/B(倍)	7.9	7.4	6.7	6.0	5.2

推荐 (维持评级)

市场数据

时间 2019.08.14

收盘价(元):	58.45
一年最低/最高(元):	35.69/83.0
总股本(亿股):	4.58
总市值(亿元):	267.7
流通股本(亿股):	3.59
流通市值(亿元):	210.03
近 3 月换手率:	150.65%

股价一年走势



收益涨幅 (%)

类型	一个月	三个月	十二个月
相对	-9.97	-17.56	-0.02
绝对	-13.73	-17.64	8.11

相关报告

《业绩高速增长，在手订单持续创新高，设备龙头将迎快速成长机遇》2019-04-24

《拟募资发力先进工艺 IC 装备，紧抓进口替代机遇》2019-01-07

《业绩符合预期，半导体设备收入增长加速，预收款项创新高》2018-10-29

《盈利能力显著提升，公司享有进口替代广阔空间》2018-08-27

《国内高端半导体装备领跑者，行业景气助力高增长》2018-04-25

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产	4461	5604	8347	11315	12817
现金	1020	1038	2291	2612	2902
应收票据及应收账款合计	1167	1334	2086	2839	3291
其他应收款	43	37	59	71	79
预付账款	91	91	85	144	119
存货	2033	3015	3711	5528	6296
其他流动资产	107	89	115	120	130
非流动资产	3685	4397	5210	5624	5819
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	1449	1883	2364	2709	2793
无形资产	1824	2291	2424	2566	2721
其他非流动资产	412	223	422	349	305
资产总计	8145	10001	13557	16938	18637
流动负债	2984	4425	7607	10430	11359
短期借款	430	552	3112	3729	3844
应付票据及应付账款合计	1063	1568	2104	3124	3885
其他流动负债	1491	2305	2391	3577	3631
非流动负债	1681	1825	1787	1732	1665
长期借款	436	328	290	235	168
其他非流动负债	1246	1497	1497	1497	1497
负债合计	4665	6250	9394	12162	13023
少数股东权益	173	204	278	385	531
股本	458	458	458	458	458
资本公积	1888	1905	1905	1905	1905
留存收益	962	1183	1574	2141	2912
归属母公司股东权益	3308	3548	3885	4391	5082
负债和股东权益	8145	10001	13557	16938	18637

现金流量表(百万元)	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
经营活动现金流	32	-20	231	571	905
净利润	167	283	435	632	858
折旧摊销	200	265	247	295	334
财务费用	27	48	76	89	116
投资损失	0	0	0	0	0
营运资金变动	-389	-662	-527	-444	-402
其他经营现金流	27	46	-1	-1	-1
投资活动现金流	-232	-244	-1059	-708	-529
资本支出	232	244	813	414	196
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	0	0	-246	-295	-333
筹资活动现金流	264	250	-431	42	-2
短期借款	-8	122	48	200	200
长期借款	376	-108	-38	-56	-67
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	17	0	0	0
其他筹资现金流	-104	218	-441	-103	-135
现金净增加额	63	-7	-1259	-95	375

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

利润表(百万元)	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	2223	3324	4581	6531	8291
营业成本	1410	2048	2657	3788	4789
营业税金及附加	18	20	40	49	66
营业费用	125	169	252	346	431
管理费用	795	503	664	947	1169
研发费用	0	351	527	731	912
财务费用	27	48	76	89	116
资产减值损失	31	24	48	54	62
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
其他收益	380	172	200	228	284
投资净收益	0	0	0	0	0
营业利润	196	334	518	755	1030
营业外收入	11	13	15	17	18
营业外支出	2	2	2	2	2
利润总额	206	345	531	770	1046
所得税	38	62	96	139	188
净利润	167	283	435	632	858
少数股东损益	42	49	74	107	146
归属母公司净利润	126	234	361	524	712
EBITDA	430	634	849	1208	1534
EPS(元)	0.27	0.51	0.79	1.14	1.55

主要财务比率	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
成长能力					
营业收入(%)	37.0	49.5	37.8	42.6	26.9
营业利润(%)	144.5	70.3	54.9	45.9	36.4
归属于母公司净利润(%)	35.2	86.0	54.6	45.2	35.8
获利能力					
毛利率(%)	36.6	38.4	42.0	42.0	42.2
净利率(%)	5.7	7.0	7.9	8.0	8.6
ROE(%)	4.8	7.5	10.5	13.2	15.3
ROIC(%)	4.2	5.8	7.7	10.4	12.9
偿债能力					
资产负债率(%)	57.3	62.5	69.3	71.8	69.9
净负债比率(%)	33.9	46.5	64.2	61.1	47.7
流动比率	1.5	1.3	1.1	1.1	1.1
速动比率	0.7	0.5	0.6	0.5	0.6
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.4	0.4	0.4	0.5
应收账款周转率	2.1	2.7	2.7	2.7	2.7
应付账款周转率	1.7	1.6	1.4	1.4	1.4
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.27	0.51	0.79	1.14	1.55
每股经营现金流(最新摊薄)	1.14	1.00	0.50	1.25	1.98
每股净资产(最新摊薄)	7.22	7.75	8.48	9.59	11.10
估值比率					
P/E	208.6	112.1	72.5	50.0	36.8
P/B	7.9	7.4	6.7	6.0	5.2
EV/EBITDA	64.1	44.4	34.3	24.4	19.2

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

郭泰，首席机械行业分析师，上海交通大学硕士，证券从业经验6年，2017年12月进入新时代证券研究所。2013-2017年曾先后就职于中信建投证券和国泰君安证券，任机械行业分析师。2014年新财富军工行业第1名团队成员，2015年新财富机械行业第6名，2016年金牛奖装备制造业第3名，2017年新财富机械行业入围。

陈皓，机械行业分析师，清华大学工学学士及硕士，2年机械行业研究经验，2018年3月进入新时代证券研究所，2017年卖方分析师水晶球奖机械行业第6名团队成员。

吴吉森，电子行业首席分析师。武汉大学金融学硕士，三年从业研究经验，两年通信行业实业经验，曾就职于中泰证券，2018年加入新时代证券，2018年水晶球中小市值研究第一名团队核心成员。现任电子行业首席分析师，专注于电子行业投资机会挖掘以及研究策划工作。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监 固话：010-69004649 邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕筱琪 销售总监 固话：021-68865595 转 258 邮箱：lyyouqi@xsdzq.cn
广深	吴林蔓 销售总监 固话：0755-82291898 邮箱：wulinman@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼

邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>