

业绩符合预期，半导体设备收入增长加速，预收款项创新高

——北方华创 2018 年三季度点评

季报点评

郭泰 (分析师)

021-68865595

guotai@xsdzq.cn

证书编号: S0280518010004

陈皓 (联系人)

010-83561000

chenhao1@xsdzq.cn

证书编号: S0280118040008

吴吉森 (联系人)

证书编号: S0740116080070

● 三季度业绩延续高增长，在手订单创新高，维持“推荐”评级：

2018 年三季度公司营业收入和扣非后归母净利润均增长加速，三季度末预收款项为 18.77 亿元创新高。国内 IC 装备维持高景气度，公司为国内 IC 关键装备布局最全的领军企业，将直接受益于装备市场的国产化进程。预计公司 2018-2020 年归母净利润为 2.43/3.61/5.24 亿元，EPS 为 0.53/0.79/1.14 元，对应当前股价 PE 为 74.2X/50.0X/34.4X，维持“推荐”评级。

● 毛利率继续提升，研发支出资本化率提升，预收款项创新高：

公司 2018 年 1-9 月营业收入同比增长 35.59%，销售毛利率为 40.25%，同比+1.48pct；1-9 月归母净利润同比增长 110.12%，销售净利率为 9.46%，同比+2.54pct，盈利水平明显提高。前三季度公司研究开发支出累计为 10.58 亿元，其中研发费用为 1.31 亿元，研发支出资本化率为 87.6%。根据公司内部的研究开发支出会计政策，我们认为研发投入的资本化率提高或预示着公司研究进入成果转化期。三季度末公司预收款项达 18.77 亿元，比年初增长 66.1% 创历史新高，表明公司在手订单大幅度增长，后续业绩潜力足。

● 半导体设备收入加速增长，国内装备市场延续高景气，进口替代空间广阔：

1-9 月公司半导体装备收入为 12.14 亿元，同比增长 42.87%，收入已超过 2017 年全年。公司保持泛半导体设备领域的绝对领先地位，同时积极推进高端 IC 设备的研发与产业化，加强与下游客户的合作。2018 年上半年公司中标长江存储、华力二期的刻蚀设备、清洗设备、沉积设备等合计近 30 台，产品技术能力与国际先进水平差距缩小。根据 SEMI 预测，2018 年和 2019 年中国大陆半导体设备需求分别为 118 亿美元和 173 亿美元，国内半导体设备需求景气度远超全球，预计公司将迎来进口替代的良好发展机遇。

● 真空装备增长动力强劲，电子元器件收入增速转正：

2016-2017 年公司签订单晶炉设备大合同累计近 12 亿元，1-9 月真空设备收入为 3.04 亿元，同比增长 148.4%，预计在手订单能支撑公司真空设备延续高增长。1-9 月公司电子元器件收入为 5.64 亿元，同比增长 3.82%，相比上半年收入增速转正。预计真空装备和电子元器件将持续为公司贡献业绩。

● 风险提示：IC 装备研发进展低于预期、进口替代不达预期

财务摘要和估值指标

指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	1,622	2,223	3,144	4,583	6,558
增长率(%)	89.9	37.0	41.4	45.8	43.1
净利润(百万元)	93	126	243	361	524
增长率(%)	140.4	35.2	93.6	48.4	45.2
毛利率(%)	39.7	36.6	39.6	39.5	39.6
净利率(%)	5.7	5.7	7.7	7.9	8.0
ROE(%)	4.1	4.8	7.6	10.2	12.9
EPS(摊薄/元)	0.20	0.27	0.53	0.79	1.14
P/E(倍)	194.1	143.6	74.2	50.0	34.4
P/B(倍)	5.7	5.5	5.1	4.6	4.1

推荐 (维持评级)

市场数据 时间 2018.10.26

收盘价(元): 39.38

一年最低/最高(元): 24.63/56.5

总股本(亿股): 4.58

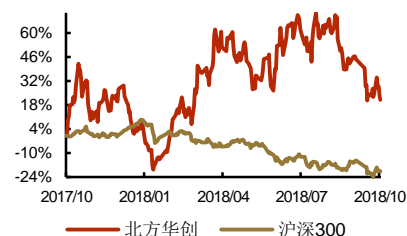
总市值(亿元): 180.36

流通股本(亿股): 3.59

流通市值(亿元): 141.51

近 3 月换手率: 195.29%

股价一年走势



收益涨幅 (%)

类型	一个月	三个月	十二个月
相对	-10.07	-17.4	47.85
绝对	-17.2	-27.65	27.32

相关报告

《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)	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
流动资产	3346	4461	6558	8059	10075
现金	964	1020	1572	1833	2295
应收账款	694	735	1061	1485	1794
其他应收款	21	43	27	50	64
预付账款	98	91	240	275	349
存货	1178	2033	3095	3508	4496
其他流动资产	391	539	563	908	1077
非流动资产	3195	3685	4312	4771	5207
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	1383	1449	1835	2177	2437
无形资产	1506	1824	1942	2057	2176
其他非流动资产	306	412	535	537	594
资产总计	6541	8145	10869	12830	15282
流动负债	1707	2984	5380	7001	8858
短期借款	437	430	1596	2394	3323
应付账款	597	947	1285	1713	2210
其他流动负债	672	1607	2498	2893	3325
非流动负债	1470	1681	1736	1663	1652
长期借款	60	436	408	376	345
其他非流动负债	1410	1246	1328	1287	1307
负债合计	3177	4665	7116	8664	10510
少数股东权益	172	173	216	279	372
股本	458	458	458	458	458
资本公积	1888	1888	1888	1888	1888
留存收益	847	962	1218	1599	2151
归属母公司股东权益	3192	3308	3538	3887	4399
负债和股东权益	6541	8145	10869	12830	15282

现金流量表(百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
经营活动现金流	-201	32	224	265	287
净利润	138	167	286	425	616
折旧摊销	193	200	161	197	231
财务费用	27	27	47	62	67
投资损失	0	0	-0	-0	-0
营运资金变动	-587	-389	-271	-419	-627
其他经营现金流	27	27	0	0	0
投资活动现金流	-178	-232	-788	-656	-666
资本支出	178	232	538	504	413
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	1	0	-250	-153	-253
筹资活动现金流	967	264	129	-29	-14
短期借款	99	-8	179	115	74
长期借款	60	376	-28	-32	-31
普通股增加	106	0	0	0	0
资本公积增加	1051	0	0	0	0
其他筹资现金流	-349	-104	-23	-113	-57
现金净增加额	588	63	-436	-421	-393

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

利润表(百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	1622	2223	3144	4583	6558
营业成本	978	1410	1897	2774	3962
营业税金及附加	9	18	22	34	47
营业费用	109	125	161	234	328
管理费用	904	795	754	1050	1479
财务费用	27	27	47	62	67
资产减值损失	36	31	47	50	59
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0	0
营业利润	-441	196	340	510	745
营业外收入	617	11	15	16	18
营业外支出	2	2	2	2	2
利润总额	174	206	353	524	761
所得税	36	38	67	100	145
净利润	138	167	286	425	616
少数股东损益	45	42	43	64	92
归属母公司净利润	93	126	243	361	524
EBITDA	369	430	551	804	1115
EPS(元)	0.20	0.27	0.53	0.79	1.14

主要财务比率	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
成长能力					
营业收入(%)	89.9	37.0	41.4	45.8	43.1
营业利润(%)	-1076.3	144.5	73.3	50.0	46.1
归属于母公司净利润(%)	140.4	35.2	93.6	48.4	45.2
获利能力					
毛利率(%)	39.7	36.6	39.6	39.5	39.6
净利率(%)	5.7	5.7	7.7	7.9	8.0
ROE(%)	4.1	4.8	7.6	10.2	12.9
ROIC(%)	2.7	3.4	4.6	6.2	7.6
偿债能力					
资产负债率(%)	48.6	57.3	65.5	67.5	68.8
净负债比率(%)	-13.9	-1.9	12.7	23.6	29.8
流动比率	2.0	1.5	1.2	1.2	1.1
速动比率	1.3	0.8	0.6	0.7	0.6
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.4	0.5
应收账款周转率	2.7	3.1	3.5	3.6	4.0
应付账款周转率	2.2	1.8	1.7	1.9	2.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.20	0.27	0.53	0.79	1.14
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.26	1.14	0.49	0.58	0.63
每股净资产(最新摊薄)	6.97	7.22	7.72	8.49	9.61
估值比率					
P/E	194.1	143.6	74.2	50.0	34.4
P/B	5.7	5.5	5.1	4.6	4.1
EV/EBITDA	51.9	45.1	36.4	25.6	19.0

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5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。

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市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。

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，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

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

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼2317室

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>