

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

——北方华创年报点评

年报点评报告

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

● 业绩高速增长，半导体设备龙头将持续受益进口替代，维持“推荐”评级

公司2018年营业收入与归母净利润分别实现49.5%和86%的高速增长。随着公司IC装备的不断研发推进，公司半导体设备销售收入和盈利能力持续提升。预计2019-2020年国内半导体设备维持较好景气度，中芯国际、长江存储、华虹半导体等国产厂商的产能扩建将带动设备国产化率提升。公司为品类最全的优质IC装备供应商，将持续受益于半导体设备的进口替代。预计公司2019-2021年归母净利润为3.61/5.24/7.12亿元，EPS为0.79/1.14/1.56元，维持“推荐”评级。

● 电子工艺装备收入大幅增长75.7%，IC装备产业化推进促盈利能力提升

2018年公司营业收入33.24亿元(YoY+49.5%)，电子工艺装备收入25.21亿元(YoY+75.7%)，是公司收入增长的主要驱动。2018年公司归母净利润2.34亿元(YoY+86%)，2018年公司毛利率为38.38%(YoY+1.79pct)，电子工艺装备和电子元器件毛利率分别同比提升了1.52pct和5.72pct。2018年公司研发投入为8.73亿元(YoY+18.6%)，其中费用化的研发投入为3.51亿元(YoY-1.6%)，研发费率降低为10.57%(YoY-5.44pct)。随着公司装备产品的产业化推进，使得毛利率持续提升，同时相应研发费用的资本化率提高，整体盈利能力增强，2018年公司净利率为8.51%(YoY+0.98pct)。

● 在手订单充足，预计2019-2020年国内半导体设备需求维持较高景气度

2018年末，公司预收款项为15.65亿，环比三季报增加1.6亿，存货为30.37亿，环比三季报增加1.28亿，预收款项与存货不断创新高，表明公司装备类产品的在手订单持续快速增长。2018年中国大陆地区半导体设备销售额为131亿美元，同比增长59%，为全球增速最快的地区。根据SEMI预测，2018-2020年全球半导体设备规模为621、596和719亿美元，未来中国市场为晶圆产能建设和晶圆设备支出的主力。我们认为2019-2020年中国市场的半导体设备景气度优于全球，随着公司重点客户中芯国际、长江存储、华虹半导体等产能建设推进，公司半导体设备销售收入将延续高速增长。

● 拟定增约21亿资金加码先进IC装备，加速推动进口替代步伐

公司在刻蚀、清洗、沉积镀膜等环节已经具备90-28nm工艺设备的量产能力，14nm设备已经逐步通过国内主流产线验证。公司拟向国家集成电路基金等定增股票募资不超过21亿元，主要用于推进28nm以下IC装备的产业化和攻克5/7nm的先进工艺IC装备研发。项目计划工期25个月，达产后实现年平均利润总额约5.4亿元。预计项目的执行，将增厚公司业绩，提升公司IC关键装备的技术能力，加速公司进口替代的步伐。

● 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	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	54.5	45.2	36.0
毛利率(%)	36.6	38.4	38.8	38.6	39.2
净利率(%)	5.7	7.0	7.9	8.0	8.6
ROE(%)	4.8	7.5	10.4	13.2	15.3
EPS(摊薄/元)	0.27	0.51	0.79	1.14	1.56
P/E(倍)	233.2	125.4	81.2	55.9	41.1
P/B(倍)	8.9	8.3	7.5	6.7	5.8

推荐(维持评级)

市场数据

时间 2019.04.23

收盘价(元):	63.97
一年最低/最高(元):	35.69/83.0
总股本(亿股):	4.58
总市值(亿元):	292.99
流通股本(亿股):	3.59
流通市值(亿元):	229.87
近3月换手率:	198.37%

股价一年走势



收益涨幅(%)

类型	一个月	三个月	十二个月
相对	-13.99	22.85	16.34
绝对	-9.16	50.8	23.05

相关报告

《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	8299	11051	12728
现金	1020	1038	2291	2612	2902
应收账款	735	843	1193	1678	1966
其他应收款	43	37	50	69	82
预付账款	91	91	85	144	119
存货	2033	3015	3896	5542	6464
其他流动资产	539	579	784	1006	1195
非流动资产	3685	4397	5211	5626	5825
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	1449	1883	2365	2711	2796
无形资产	1824	2291	2424	2566	2721
其他非流动资产	412	223	423	350	307
资产总计	8145	10001	13509	16677	18553
流动负债	2984	4425	7649	10157	11255
短期借款	430	552	2682	3148	3078
应付账款	947	1497	2101	3075	3880
其他流动负债	1607	2376	2866	3935	4297
非流动负债	1681	1825	1698	1744	1685
长期借款	436	328	327	310	282
其他非流动负债	1246	1497	1371	1434	1403
负债合计	4665	6250	9347	11901	12941
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	2911
归属母公司股东权益	3308	3548	3885	4391	5082
负债和股东权益	8145	10001	13509	16677	18553
现金流量表(百万元)	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
经营活动现金流	32	-20	776	609	1045
净利润	167	283	435	631	858
折旧摊销	200	265	247	295	334
财务费用	27	48	65	71	74
投资损失	0	0	0	0	0
营运资金变动	-389	-662	29	-389	-222
其他经营现金流	27	46	0	0	0
投资活动现金流	-232	-244	-1060	-711	-533
资本支出	232	244	939	353	230
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	0	0	-121	-358	-303
筹资活动现金流	264	250	-545	158	47
短期借款	-8	122	48	200	200
长期借款	376	-108	-1	-17	-27
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	-592	-25	-126
现金净增加额	63	-7	-830	56	559

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	2806	4011	5043
营业税金及附加	18	20	33	43	57
营业费用	125	169	229	327	406
管理费用	795	503	1095	1489	1865
财务费用	27	48	65	71	74
资产减值损失	31	24	37	54	75
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	196	334	517	756	1031
营业外收入	11	13	15	16	18
营业外支出	2	2	2	2	2
利润总额	206	345	530	770	1047
所得税	38	62	95	139	188
净利润	167	283	435	631	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	836	1179	1497
EPS(元)	0.27	0.51	0.79	1.14	1.56
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	54.8	46.1	36.4
归属于母公司净利润(%)	35.2	86.0	54.5	45.2	36.0
获利能力					
毛利率(%)	36.6	38.4	38.8	38.6	39.2
净利率(%)	5.7	7.0	7.9	8.0	8.6
ROE(%)	4.8	7.5	10.4	13.2	15.3
ROIC(%)	3.4	4.8	5.8	7.8	9.6
偿债能力					
资产负债率(%)	57.3	62.5	69.2	71.4	69.7
净负债比率(%)	-1.9	6.8	18.1	18.5	8.9
流动比率	1.5	1.3	1.1	1.1	1.1
速动比率	0.8	0.6	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	3.1	4.2	4.5	4.6	4.6
应付账款周转率	1.8	1.7	1.6	1.6	1.5
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.27	0.51	0.79	1.14	1.56
每股经营现金流(最新摊薄)	1.14	1.01	1.69	1.33	2.28
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	233.2	125.4	81.2	55.9	41.1
P/B	8.9	8.3	7.5	6.7	5.8
EV/EBITDA	71.4	49.3	37.9	27.1	21.2

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，新时代证券研究所电子行业首席分析师。武汉大学金融学硕士，曾任职于中泰证券研究所，2018年加入新时代证券研究所任中小盘研究员，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/>