

2023 年 10 月 31 日

朱吉翔

C0044@capital.com.tw

目标价

350 元

#### 公司基本资讯

产业别	电子
A 股价(2023/10/30)	257.80
深证成指(2023/10/30)	9927.99
股价 12 个月高/低	357.48/215.67
总发行股数(百万)	530.12
A 股数(百万)	528.52
A 市值(亿元)	1362.53
主要股东	北京七星华电 科技集团有限 责任公司 (33.61%)
每股净值(元)	42.58
股价/账面净值	6.05
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	9.9 -9.0 -2.9

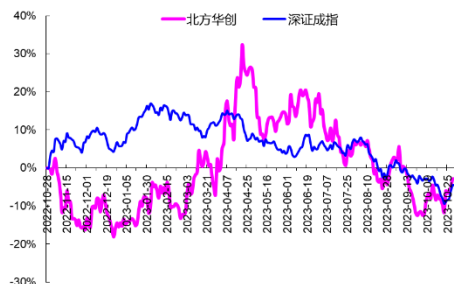
#### 近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2023-08-30	268.15	买进
2023-01-12	225.61	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



## 北方华创 (002371.SZ)

BUY 买进

### 国产替代持续推进，2Q23净利润创新高

#### 结论与建议：

公司前三季收增长超过 4 成，净利润增长超过 7 成。反应半导体设备国产替代的持续推进。

展望未来，公司作为国内设备平台企业，在刻蚀、沉积、热处理、清洗设备等半导体设备领域均有大量积累，在承载国产化重任的同时自身市场空间也进一步打开。我们预计公司 2023-25 年净利润 35.4 亿元、47.5 亿元和 62.8 亿元，YOY 增长 51%、34%和增长 32%，EPS6.68 元、8.96 元和 11.85 元，目前股价对应 2023-25 年 PE 分别为 51 倍、34 倍和 32 倍，给与买进的评级。

■ **国产替代推进，1-3Q23 业绩高增：**2023 年前三季公司实现营收 145.9 亿元，YOY 增长 45.7%；实现净利润 28.8 亿元，YOY 增长 71.1%，扣非后净利润 26.4 亿元，YOY 增长 78.8%，EPS5.4478 元。其中，第 3 季度单季公司实现营收 61.6 亿元，YOY 增长 34.9%，实现净利润 10.8 亿元，YOY 增长 16.5%，扣非后净利润 10.3 亿元，YOY 增长 24%。整体来看公司收入端及利润均保持较快的增长态势，但由于上年同期基期的提高，公司 3Q23 净利润增速较 1H23 有所放缓。截止 3Q23，公司合同负债 93.8 亿元，较 1H23 末增加 10%，较上年同期增加 44%，显示公司 3Q23 整体订单依旧快速增长，并且在手订单丰富。

■ **2024 年国产晶圆厂扩产可期：**近期大基金二期注资 145 亿元，入股长鑫新桥存储技术有限公司，持股比例为 33.14%，长鑫新桥注册资本从 50 亿元增加到 439 亿元，昭示合肥长鑫二期项目将逐步展开，预计 FAB 厂 2 期将进一步带动 2024 年国产半导体设备需求。

■ **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。预计公司 2023-25 年净利润 35.4 亿元、47.5 亿元和 62.8 亿元，YOY 增长 51%、34%和增长 32%，EPS6.68 元、8.96 元和 11.85 元，目前股价对应 2023-25 年 PE 分别为 51 倍、34 倍和 32 倍，给与买进的评级。

■ 风险提示：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		2021	2022	2023F	2024F	2025F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	1077	2353	3541	4751	6282
同比增减	%	100.66	118.37	50.53	34.16	32.22
每股盈余 (EPS)	RMB 元	2.03	4.44	6.68	8.96	11.85
同比增减	%	100.66	118.37	50.53	34.16	32.22
市盈率(P/E)	X	124.30	56.92	37.82	28.19	21.32
股利 (DPS)	RMB 元	0.20	0.45	0.60	0.80	1.00
股息率 (Yield)	%	0.08	0.18	0.24	0.32	0.40

## 【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)	$15\% \leq \text{潜在上涨空间} < 35\%$
区间操作 (Trading Buy)	$5\% \leq \text{潜在上涨空间} < 15\%$
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	2021	2022	2023F	2024F	2025F
营业收入	9683	14688	23206	30540	40194
经营成本	5867	8250	13835	18040	23525
营业税金及附加	84	135	200	263	346
销售费用	512	802	1137	1390	1829
管理费用	1193	1421	1856	2382	3216
研发费用	1297	1845	2785	#N/A	0
财务费用	-46	-83	-95	-125	-165
资产减值损失	0	0	35	50	50
投资收益	549	667	850	900	1000
营业利润	1236	2867	4304	5928	7852
营业外收入	18	14	10	10	10
营业外支出	2	27	12	20	20
利润总额	1253	2854	4302	5918	7842
所得税	59	313	473	639	863
少数股东损益	116	188	287	528	698
归属于母公司所有者的净利润	1077	2353	3541	4751	6282

附二：合并资产负债表

百万元	2021	2022	2023F	2024F	2025F
货币资金	9068	10435	11090	11796	13964
应收账款	1899	2995	3412	3886	4426
存货	8035	13041	15258	17851	20886
流动资产合计	22323	31117	34354	37583	40489
长期股权投资	0	2	2	2	2
固定资产	2423	2484	2112	1584	924
在建工程	144	1223	1101	881	558
非流动资产合计	8732	11434	13149	15121	17390
资产总计	31054	42551	47503	52704	57879
流动负债合计	11268	15770	17347	19082	20990
非流动负债合计	2588	6797	6581	4768	1055
负债合计	13856	22567	23928	23851	22045
少数股东权益	301	238	525	1053	1751
股东权益合计	16898	19746	23575	28854	35833
负债及股东权益合计	31054	42551	47503	52704	57879

附三：合并现金流量表

百万元	2021	2022	2023F	2024F	2025F
经营活动产生的现金流量净额	-777	-728	1296	2032	3055
投资活动产生的现金流量净额	-447	-1423	-2368	-1914	-3387
筹资活动产生的现金流量净额	7680	3345	1728	588	2500
现金及现金等价物净增加额	6452	1231	656	706	2168

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份内容以作任何用途。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券持意见或立场，或会买入，沽出或提供销售或出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券。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。