

## 北方华创（002371.SZ）

2023 年 11 月 17 日

## 2023Q3 营收维持高增长，合同负债支撑业绩持续性

### ——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

罗通（分析师）

刘书珣（联系人）

luotong@kysec.cn

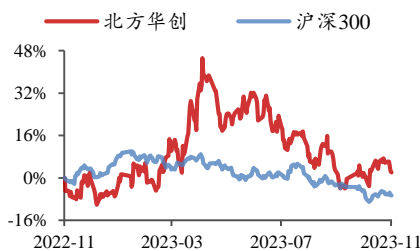
liushuxun@kysec.cn

证书编号：S0790522070002

证书编号：S0790122030106

日期	2023/11/17
当前股价(元)	247.00
一年最高最低(元)	358.03/216.00
总市值(亿元)	1,309.43
流通市值(亿元)	1,305.49
总股本(亿股)	5.30
流通股本(亿股)	5.29
近 3 个月换手率(%)	66.21

### 股价走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《盈利能力显著提升，在手订单支撑业绩高增——公司信息更新报告》-2023.8.31

《营收业绩高速增长，国产替代加速——公司信息更新报告》-2023.4.29

### ● 公司 2023Q3 营收维持高增长，合同负债进一步提升，维持“买入”评级

公司发布 2023 三季报，2023Q1-3 公司实现营业收入 145.88 亿元，YoY+45.7%；实现归母净利润 28.84 亿元，YoY+71.06%；扣非净利润 26.4 亿元，YoY+78.82%；毛利率 39.83%，YoY-4.14pcts；其中 2023Q3 实现营收 61.62 亿元，YoY+34.88%，QoQ+35.26%；实现归母净利润 10.85 亿元，YoY+16.48%，QoQ-10.15%；扣非净利润 10.31 亿元，YoY+24.05%，QoQ-4.12%；毛利率 36.37%，YoY-4.75pcts，QoQ-7.01pcts。2023Q3 公司合同负债 93.8 亿元，相较于 2023Q2 增加 9.26%。随着半导体行业周期逐步复苏，公司订单有望持续增长，我们小幅上调公司盈利预测，预计 2023/2024/2025 年归母净利润为 35.79/48.42/66.71 亿元（前值为 35.46/47.50/64.41 亿元），预计 2023/2024/2025 年 EPS 为 6.75/9.13/12.58 元（前值为 6.69/8.96/12.15 元），当前股价对应 PE 为 36.6/27/19.6 倍。公司作为国产半导体龙头，我们看好公司将充分受益于国产替代进程，维持“买入”评级。

### ● 国产半导体设备龙头加速成长，持续扩展产品工艺覆盖范围

公司 2023Q1-3 研发投入 13.89 亿元，YoY+13.61%。公司持续拓展产品品类，叠加下游晶圆厂国产化进程提升。**刻蚀装备**方面，面向 12 英寸逻辑、存储、功率、先进封装等客户，ICP 刻蚀产品出货累计超过 2000 腔；应用于提升芯片良率的 12 英寸 CCP 晶边刻蚀机已进入多家生产线验证。**薄膜装备**方面，突破了物理气相沉积、化学气相沉积和原子层沉积等多项核心技术，广泛应用于集成电路、功率器件、先进封装等领域，累计出货超 3000 腔，支撑了国内主流客户的量产应用。**立式炉装备**方面，累计出货超过 500 台，凭借优异的量产稳定性获逻辑、存储、功率、封装、衬底材料等领域主流客户的认可。**外延装备**方面，累计出货近千腔，覆盖集成电路、功率器件、硅材料、第三代半导体等领域应用需求。**清洗装备**方面，拥有单片清洗、槽式清洗两大技术平台，主要应用于 12 英寸集成电路领域。并在多家客户端实现量产，屡获重复订单。

● **风险提示：**行业景气度复苏不及预期、客户导入不及预期、产品研发不及预期。

### 财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	9,683	14,688	21,217	27,242	34,424
YOY(%)	59.9	51.7	44.4	28.4	26.4
归母净利润(百万元)	1,077	2,353	3,579	4,842	6,671
YOY(%)	100.7	118.4	52.1	35.3	37.8
毛利率(%)	39.4	43.8	44.4	46.7	48.5
净利率(%)	12.3	17.3	18.9	19.6	21.3
ROE(%)	6.9	12.7	16.9	18.4	20.3
EPS(摊薄/元)	2.03	4.44	6.75	9.13	12.58
P/E(倍)	121.5	55.7	36.6	27.0	19.6
P/B(倍)	7.7	6.6	5.7	4.7	3.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

## 附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	22323	31117	35795	43851	54888
现金	9068	10435	15073	19353	24455
应收票据及应收账款	3247	4341	0	0	0
其他应收款	38	66	84	109	135
预付账款	658	1551	1639	2457	2719
存货	8035	13041	17104	19967	25348
其他流动资产	1277	1684	1894	1966	2230
<b>非流动资产</b>	8732	11434	14552	17117	19732
长期投资	0	2	4	6	9
固定资产	2423	2484	4908	6741	8557
无形资产	5370	6942	7585	8286	9038
其他非流动资产	939	2005	2054	2084	2128
<b>资产总计</b>	31054	42551	50346	60968	74621
<b>流动负债</b>	11268	15770	20222	26186	33300
短期借款	0	227	9641	15426	22287
应付票据及应付账款	4033	5889	0	0	0
其他流动负债	7235	9654	10581	10760	11012
<b>非流动负债</b>	2588	6797	6369	5825	5183
长期借款	0	3740	3312	2768	2125
其他非流动负债	2588	3057	3057	3057	3057
<b>负债合计</b>	13856	22567	26591	32011	38482
少数股东权益	301	238	666	1160	1830
股本	526	529	529	529	529
资本公积	13532	14067	14067	14067	14067
留存收益	2996	5241	8845	13647	20253
<b>归属母公司股东权益</b>	16898	19746	23089	27797	34309
<b>负债和股东权益</b>	31054	42551	50346	60968	74621

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	-777	-728	-864	3230	3517
净利润	1193	2541	4006	5336	7340
折旧摊销	445	520	663	892	1118
财务费用	-46	-83	250	665	797
投资损失	-1	-0	-1	-1	-1
营运资金变动	-2839	-4536	-5697	-3529	-5580
其他经营现金流	470	831	-85	-134	-158
<b>投资活动现金流</b>	-447	-1423	-3785	-3464	-3742
资本支出	447	1409	3778	3456	3731
长期投资	0	-15	-2	-2	-2
其他投资现金流	0	1	-5	-6	-8
<b>筹资活动现金流</b>	7680	3345	-127	-1271	-1535
短期借款	-522	227	9414	5785	6862
长期借款	-10	3740	-428	-544	-642
普通股增加	29	3	0	0	0
资本公积增加	9064	535	0	0	0
其他筹资现金流	-882	-1161	-9112	-6512	-7754
<b>现金净增加额</b>	6452	1231	-4776	-1504	-1759

数据来源：聚源、开源证券研究所

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	9683	14688	21217	27242	34424
营业成本	5867	8250	11800	14511	17738
营业税金及附加	84	135	189	255	311
营业费用	512	802	955	1226	1549
管理费用	1193	1421	1697	2179	2754
研发费用	1297	1845	2334	2860	3442
财务费用	-46	-83	250	665	797
资产减值损失	-57	-18	0	0	0
其他收益	549	667	598	591	589
公允价值变动收益	0	-3	-1	-1	-2
投资净收益	1	0	1	1	1
资产处置收益	1	-12	-5	-5	-7
<b>营业利润</b>	1236	2867	4495	5992	8247
营业外收入	18	14	16	16	16
营业外支出	2	27	10	13	17
<b>利润总额</b>	1253	2854	4501	5995	8246
所得税	59	313	494	658	906
<b>净利润</b>	1193	2541	4006	5336	7340
少数股东损益	116	188	428	495	669
<b>归属母公司净利润</b>	1077	2353	3579	4842	6671
EBITDA	1426	3322	5258	7293	9992
EPS(元)	2.03	4.44	6.75	9.13	12.58

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	59.9	51.7	44.4	28.4	26.4
营业利润(%)	84.8	131.9	56.7	33.3	37.6
归属于母公司净利润(%)	100.7	118.4	52.1	35.3	37.8
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	39.4	43.8	44.4	46.7	48.5
净利率(%)	12.3	17.3	18.9	19.6	21.3
ROE(%)	6.9	12.7	16.9	18.4	20.3
ROIC(%)	9.1	15.5	16.6	18.8	20.8
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	44.6	53.0	52.8	52.5	51.6
净负债比率(%)	-37.7	-17.3	7.1	9.4	10.8
流动比率	2.0	2.0	1.8	1.7	1.6
速动比率	1.1	1.0	0.8	0.8	0.8
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	5.8	6.0	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	2.1	1.8	4.2	0.0	0.0
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	2.03	4.44	6.75	9.13	12.58
每股经营现金流(最新摊薄)	-1.47	-1.37	-1.63	6.09	6.63
每股净资产(最新摊薄)	31.87	37.25	43.55	52.43	64.72
<b>估值比率</b>					
P/E	121.5	55.7	36.6	27.0	19.6
P/B	7.7	6.6	5.7	4.7	3.8
EV/EBITDA	87.2	38.3	25.3	18.4	13.6

## 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，开源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。

## 分析师承诺

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、竞争性因素以及开源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。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 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。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn