

2024年01月16日

北方华创 (002371.SZ)

公司快报

设备龙头全年业绩高增，在手订单饱满未来可期

电子 | 半导体设备III

投资评级

买入-A(维持)

股价(2024-01-16)

244.01元

交易数据

| | |
|-----------|---------------|
| 总市值(百万元) | 129,360.40 |
| 流通市值(百万元) | 128,971.12 |
| 总股本(百万股) | 530.14 |
| 流通股本(百万股) | 528.55 |
| 12个月价格区间 | 336.06/222.88 |

一年股价表现



资料来源: 聚源

| | | | |
|------|------|-------|-------|
| 升幅% | 1M | 3M | 12M |
| 相对收益 | 9.67 | 8.01 | 26.59 |
| 绝对收益 | 8.45 | -1.89 | 7.61 |

分析师

孙远峰

 SAC 执业证书编号: S0910522120001
 sunyuanfeng@huajinsec.cn

分析师

王海维

 SAC 执业证书编号: S0910523020005
 wanghaiwei@huajinsec.cn

相关报告

北方华创: Q3 延续增长趋势, 四大解决方案助力先进封装产业腾飞-华金证券+电子+北方华创+公司快报 2023.10.17

北方华创: 【北方华创】 2023.5.3

投资要点

2024年1月15日, 公司发布《2023年度业绩预告》。

◆ 全年业绩高速增长, 在手订单饱满

公司预计 2023 年实现营收 209.7~231.0 亿元, 同比增长 42.77%~57.27%; 归母净利润 36.1~41.5 亿元, 同比增长 53.44%~76.39%; 扣非归母净利润 33~38 亿元, 同比增长 56.69%~80.43%; 新签订单超 300 亿元, 其中集成电路领域占比超 70%。

单季度看, 23Q4 公司预计实现营收 63.82~85.12 亿元, 同比增长 36.48%~82.04%, 环比增长 3.57%~38.14%; 归母净利润 7.26~12.66 亿元, 同比增长 8.87%~89.88%, 环比增长 -33.11%~16.66%; 扣非归母净利润 6.60~11.60 亿元, 同比增长 4.81%~84.21%, 环比增长 -35.99%~12.51%。

◆ 产品矩阵持续丰富+性能不断提升, 显著受益于国产替代的大趋势

公司致力于打造平台型半导体设备企业, 产品涵盖刻蚀、薄膜沉积、立式炉、外延、清洗、卧式炉管等核心工艺装备。2023年6月, 公司发布 12 英寸去胶机 ACE i300, 实现刻蚀后去胶、离子注入后去胶、去残胶、表面处理等去胶工艺全覆盖。2023年7月, 公司推出应用于晶圆刻蚀工艺的 12 英寸等离子体刻蚀机 Accura BE, 实现国产晶边干法刻蚀设备“零”的突破, 已斩获逻辑及存储领域头部客户多个订单, 进入量产阶段。2024年1月, 公司自主研发的 12 英寸高密度等离子体化学气相沉积设备 Orion Proxima 正式进入客户端验证, 标志着公司在绝缘介质填充工艺技术上实现新突破, 成功进军 12 英寸介质薄膜设备这一百亿级市场。

根据芯谋数据, 2024 年全球设备市场规模预计同比增长 2% 升至 1150 亿美元, 主要系 1) 国际头部晶圆厂计划建设更加先进的工艺产线; 2) 代工厂产能利用率逐渐走出低谷, 晶圆厂扩产态度转向积极。2024 年中国大陆半导体设备市场有望续创新高达到 375 亿美元, 同比增长 9.6%; 半导体设备国产化率有望提升 1.9 个百分点升至 13.6%。中芯国际、华虹、长存、长鑫等国内头部晶圆厂的扩产势头依然迅猛, 预计 2024 年大陆头部晶圆厂扩产将更加积极, 刺激半导体设备需求。

我们认为, 公司产品矩阵持续丰富的同时, 产品性能亦不断提升, 兼具广度和深度, 显著受益于国产替代的大趋势。

◆ **投资建议:** 鉴于公司半导体设备持续创新, 在手订单饱满, 我们调整对公司原有的业绩预测, 预计 2023 年至 2025 年营业收入由原来的 202.97/261.10/334.37 亿元调整为 218.16/305.86/398.48 亿元, 增速分别为 48.5%/40.2%/30.3%; 归母净利润由原来的 37.81/50.25/64.30 亿元调整为 39.13/55.46/74.21 亿元, 增速分别为 66.3%/41.7%/33.8%; 对应 PE 分别为 33.1/23.3/17.4 倍。公司致力于打造平台型半导体设备企业, 产品矩阵不断丰富, 在手订单充足, 长期增长动力足。持续推荐, 维持“买入”评级。

◆ **风险提示:** 新技术、新工艺、新产品无法如期产业化风险, 市场竞争加剧风险, 晶



圆厂产能扩充进度不及预期的风险，系统性风险等。

财务数据与估值

| 会计年度 | 2021A | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|------------|-------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入(百万元) | 9,683 | 14,688 | 21,816 | 30,586 | 39,848 |
| YoY(%) | 59.9 | 51.7 | 48.5 | 40.2 | 30.3 |
| 归母净利润(百万元) | 1,077 | 2,353 | 3,913 | 5,546 | 7,421 |
| YoY(%) | 100.7 | 118.4 | 66.3 | 41.7 | 33.8 |
| 毛利率(%) | 39.4 | 43.8 | 40.2 | 40.8 | 41.5 |
| EPS(摊薄/元) | 2.03 | 4.44 | 7.38 | 10.46 | 14.00 |
| ROE(%) | 6.9 | 12.7 | 17.6 | 20.1 | 21.4 |
| P/E(倍) | 120.1 | 55.0 | 33.1 | 23.3 | 17.4 |
| P/B(倍) | 7.7 | 6.6 | 5.5 | 4.5 | 3.6 |
| 净利率(%) | 11.1 | 16.0 | 17.9 | 18.1 | 18.6 |

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

| 资产负债表(百万元) | | | | | | 利润表(百万元) | | | | | |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 会计年度 | 2021A | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E | 会计年度 | 2021A | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
| 流动资产 | 22323 | 31117 | 39700 | 50818 | 63699 | 营业收入 | 9683 | 14688 | 21816 | 30586 | 39848 |
| 现金 | 9068 | 10435 | 12855 | 15881 | 23771 | 营业成本 | 5867 | 8250 | 13046 | 18107 | 23311 |
| 应收票据及应收账款 | 3247 | 4341 | 5145 | 6619 | 7362 | 营业税金及附加 | 84 | 135 | 153 | 199 | 239 |
| 预付账款 | 658 | 1551 | 1806 | 2273 | 2708 | 营业费用 | 512 | 802 | 873 | 1101 | 1395 |
| 存货 | 8035 | 13041 | 18022 | 24088 | 27714 | 管理费用 | 1193 | 1421 | 1745 | 2386 | 3028 |
| 其他流动资产 | 1316 | 1751 | 1873 | 1956 | 2143 | 研发费用 | 1297 | 1845 | 1963 | 2878 | 3985 |
| 非流动资产 | 8732 | 11434 | 13341 | 15066 | 16640 | 财务费用 | -46 | -83 | -46 | -71 | -152 |
| 长期投资 | 0 | 2 | 3 | 3 | 3 | 资产减值损失 | -90 | -103 | -100 | -61 | -40 |
| 固定资产 | 2423 | 2484 | 2990 | 3269 | 3422 | 公允价值变动收益 | 0 | -3 | 0 | 0 | 0 |
| 无形资产 | 5370 | 6942 | 8134 | 9250 | 10289 | 投资净收益 | 1 | 0 | 1 | 0 | 0 |
| 其他非流动资产 | 939 | 2005 | 2213 | 2545 | 2926 | 营业利润 | 1236 | 2867 | 4741 | 6725 | 9002 |
| 资产总计 | 31054 | 42551 | 53041 | 65884 | 80339 | 营业外收入 | 18 | 14 | 7 | 4 | 2 |
| 流动负债 | 11268 | 15770 | 20199 | 27396 | 34179 | 营业外支出 | 2 | 27 | 0 | 0 | 0 |
| 短期借款 | 0 | 227 | 0 | 0 | 0 | 利润总额 | 1253 | 2854 | 4748 | 6729 | 9004 |
| 应付票据及应付账款 | 4033 | 5889 | 7990 | 11480 | 14421 | 所得税 | 59 | 313 | 521 | 739 | 989 |
| 其他流动负债 | 7235 | 9654 | 12209 | 15916 | 19759 | 税后利润 | 1193 | 2541 | 4227 | 5990 | 8015 |
| 非流动负债 | 2588 | 6797 | 8865 | 8757 | 8649 | 少数股东损益 | 116 | 188 | 313 | 444 | 594 |
| 长期借款 | 0 | 3740 | 5808 | 5700 | 5592 | 归属母公司净利润 | 1077 | 2353 | 3913 | 5546 | 7421 |
| 其他非流动负债 | 2588 | 3057 | 3057 | 3057 | 3057 | EBITDA | 1449 | 3280 | 5170 | 7217 | 9451 |
| 负债合计 | 13856 | 22567 | 29064 | 36153 | 42829 | | | | | | |
| 少数股东权益 | 301 | 238 | 551 | 995 | 1589 | 主要财务比率 | | | | | |
| 股本 | 526 | 529 | 530 | 530 | 530 | 会计年度 | 2021A | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
| 资本公积 | 13532 | 14067 | 14067 | 14067 | 14067 | 成长能力 | | | | | |
| 留存收益 | 2996 | 5241 | 9045 | 14435 | 21649 | 营业收入(%) | 59.9 | 51.7 | 48.5 | 40.2 | 30.3 |
| 归属母公司股东权益 | 16898 | 19746 | 23426 | 28736 | 35921 | 营业利润(%) | 84.8 | 131.9 | 65.3 | 41.8 | 33.9 |
| 负债和股东权益 | 31054 | 42551 | 53041 | 65884 | 80339 | 归属于母公司净利润(%) | 100.7 | 118.4 | 66.3 | 41.7 | 33.8 |
| | | | | | | 获利能力 | | | | | |
| | | | | | | 毛利率(%) | 39.4 | 43.8 | 40.2 | 40.8 | 41.5 |
| | | | | | | 净利率(%) | 11.1 | 16.0 | 17.9 | 18.1 | 18.6 |
| | | | | | | ROE(%) | 6.9 | 12.7 | 17.6 | 20.1 | 21.4 |
| | | | | | | ROIC(%) | 4.9 | 9.2 | 12.0 | 14.7 | 16.4 |
| | | | | | | 偿债能力 | | | | | |
| | | | | | | 资产负债率(%) | 44.6 | 53.0 | 54.8 | 54.9 | 53.3 |
| | | | | | | 流动比率 | 2.0 | 2.0 | 2.0 | 1.9 | 1.9 |
| | | | | | | 速动比率 | 1.1 | 0.9 | 0.9 | 0.8 | 0.9 |
| | | | | | | 营运能力 | | | | | |
| | | | | | | 总资产周转率 | 0.4 | 0.4 | 0.5 | 0.5 | 0.5 |
| | | | | | | 应收账款周转率 | 3.5 | 3.9 | 4.6 | 5.2 | 5.7 |
| | | | | | | 应付账款周转率 | 1.8 | 1.7 | 1.9 | 1.9 | 1.8 |
| | | | | | | 估值比率 | | | | | |
| | | | | | | P/E | 120.1 | 55.0 | 33.1 | 23.3 | 17.4 |
| | | | | | | P/B | 7.7 | 6.6 | 5.5 | 4.5 | 3.6 |
| | | | | | | EV/EBITDA | 85.0 | 38.5 | 24.6 | 17.3 | 12.5 |

资料来源: 聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

孙远峰、王海维声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn