

2024年4月15日

朱吉翔
C0044@capital.com.tw
目标价

360元

公司基本资讯

产业别	电子		
A 股价(2024/4/14)	290.00		
深证成指(2024/4/14)	9228.23		
股价 12 个月高/低	357.48/213.42		
总发行股数(百万)	530.29		
A 股数(百万)	529.80		
A 市值(亿元)	1536.41		
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)	45.95		
股价/账面净值	6.31		
	一个月	三个月	一年
股价涨跌(%)	-0.9	25.0	-1.7

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

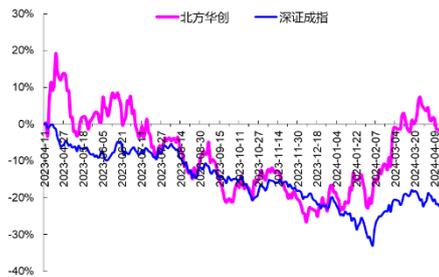
产品组合

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	12.0%
一般法人	54.4%

股价相对大盘走势



北方华创 (002371.SZ)

BUY 买进

1Q24净利润增长超预期

结论与建议:

公司 2023 年营收增长 5 成，净利润增长 66%，反应半导体设备国产替代的持续推进。同时 1Q24 营收中值增长 5 成，净利润中值增长近 9 成，业绩增速超预期。

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 2024-26 年净利润 58 亿元、75 亿元和 90 亿元，YOY 增长 49%、29%和增长 21%，EPS10.96 元、14.12 元和 17.07 元，目前股价对应 2024-26 年 PE 分别为 26 倍、21 倍和 17 倍，给予买进的评级。

- **2023 业绩高增:** 公司发布 2023 年业绩快报及 1Q24 预告，2023 年公司实现营收 221 亿元，YOY 增长 50%，实现净利润 39 亿元，YOY 增长 66%，扣非后净利润 35.8 亿元，YOY 增长 70%。公司业绩位于预告的中值范围，符合预期。
- **1Q24 业绩超预期:** 公司预计 1Q24 实现 54.2 亿元-62.4 亿元，YOY 增长 40%-61%，实现净利润 10.4 亿元-12 亿元，YOY 增长 76%-103%，扣非后净利润 9.9 亿元-11.4 亿元，YOY 增长 85%-114%，公司业绩好于预估。我们认为公司业绩好于预期的原因在于，本土半导体设备国产进程不断超预期，同时公司规模效应持续提升，带动净利润创历史同期新高。
- **新签订单 300 亿元，业绩增长确定性高:** 2023 年公司新签订单超过 300 亿元，其中集成电路领域占比超 70%。为 2023 营收的 1.4 倍，业绩增长确定性高。
- **盈利预测:** 长远来看，预计中国大陆半导体制造端产能持续扩张，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 2024-26 年净利润 58 亿元、75 亿元和 90 亿元，YOY 增长 49%、29%和增长 21%，EPS10.96 元、14.12 元和 17.07 元，目前股价对应 2024-26 年 PE 分别为 26 倍、21 倍和 17 倍，给予买进的评级。
- 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		2022	2023F	2024F	2025F	2026F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	2353	3899	5809	7484	9049
同比增减	%	118.37	65.73	48.98	28.84	20.90
每股盈余 (EPS)	RMB 元	4.44	7.36	10.96	14.12	17.07
同比增减	%	118.37	65.73	48.98	28.84	20.90
市盈率(P/E)	X	65.34	39.43	26.47	20.54	16.99
股利 (DPS)	RMB 元	0.45	0.60	0.80	1.00	1.20
股息率 (Yield)	%	0.15	0.21	0.28	0.34	0.41

【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)	$15\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 35\%$
区间操作 (Trading Buy)	$5\% \leq$ 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	2022	2023F	2024F	2025F	2026F
营业收入	14688	22126	31118	40189	48623
经营成本	8250	13001	17749	23186	28147
营业税金及附加	135	190	268	346	418
销售费用	802	1035	1416	1829	2212
管理费用	1421	1699	2141	2572	3112
研发费用	1845	2434	3267	3818	4376
财务费用	-83	-142	-128	-165	-199
资产减值损失	0	35	50	50	50
投资收益	667	810	850	800	0
营业利润	2867	4683	7205	9354	11307
营业外收入	14	24	10	10	10
营业外支出	27	12	20	20	20
利润总额	2854	4695	7195	9344	11297
所得税	313	502	777	1028	1243
少数股东损益	188	293	610	832	1005
归属于母公司所有者的净利润	2353	3899	5809	7484	9049

附二：合并资产负债表

百万元	2022	2023F	2024F	2025F	2026F
货币资金	10435	11090	11796	13964	15222
应收账款	2995	3412	3886	4426	5041
存货	13041	15258	17851	20886	24437
流动资产合计	31117	34354	37583	40489	42946
长期股权投资	2	2	2	2	2
固定资产	2484	2112	1584	924	385
在建工程	1223	1101	881	558	260
非流动资产合计	11434	13149	15121	17390	19998
资产总计	42551	47503	52704	57879	62944
流动负债合计	15770	17347	19082	20990	23089
非流动负债合计	6797	6217	3265	-1784	-8873
负债合计	22567	23564	22347	19206	14217
少数股东权益	238	531	1141	1973	2978
股东权益合计	19746	23939	30357	38673	48727
负债及股东权益合计	42551	47503	52704	57879	62944

附三：合并现金流量表

百万元	2022	2023F	2024F	2025F	2026F
经营活动产生的现金流量净额	-728	1296	2032	3055	4213
投资活动产生的现金流量净额	-1423	-2368	-1914	-3387	-3067
筹资活动产生的现金流量净额	3345	1728	588	2500	112
现金及现金等价物净增加额	1231	656	706	2168	1258

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分内容以作任何用途。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|持意见或立场，或会买入，沽出或提供销售或出价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|@。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。