

2024年4月30日

朱吉翔
C0044@capital.com.tw
目标价

370 元

公司基本资讯

产业别	电子		
A 股价(2024/4/29)	323.00		
深证成指(2024/4/29)	9673.76		
股价 12 个月高/低	334.26/213.42		
总发行股数(百万)	530.94		
A 股数(百万)	530.44		
A 市值(亿元)	1713.33		
主要股东	北京七星华电科技集团有限责任公司 (33.56%)		
每股净值(元)	48.20		
股价/账面净值	6.70		
	一个月	三个月	一年
股价涨跌(%)	5.3	33.6	-3.4

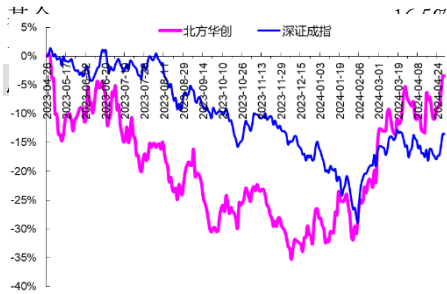
近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2024-04-15	290.00	买进
2023-08-30	268.15	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



北方华创 (002371.SZ)

BUY 买进

1Q24净利润增长加快，研发强度持续提升。

结论与建议：

1Q24 公司研发费用同比接近翻番，研发费用率提升近 3 个百分点，在研发强度不断提升的背景下，公司扣非后净利润依然增长 1 倍，显示半导体设备国产需求的旺盛。

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 29 倍、23 倍和 19 倍，给予买进的评级。

- **2023 业绩高增：** 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%。
- **1Q24 净利润增速加快，研发强度提升：** 1Q24 公司实现营收 58.6 亿元，YOY 增长 51.4%；实现净利润 11.3 亿元，YOY 增长 90.4%，实现扣非后净利润 10.7 亿元，YOY 增长 101%，EPS2.12 元。公司业绩处于与业绩预告中枢。得益于本土半导体设备国产进程不断加快，同时 1Q24 公司综合毛利率 43.4%，较上年同期上升 2.2 个百分点，带动净利润实现历史新高。从研发费用来看，1Q24 公司研发费用 7.2 亿，YOY 增长 97%，研发费用率较上年提升近 3 个百分点至 12.3%，研发强度不断提升。
- **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，将持续受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 29 倍、23 倍和 19 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	2023	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	72.78	43.91	29.48	22.88	18.92
股利 (DPS)	RMB 元	0.45	0.60	0.80	1.00	1.20
股息率 (Yield)	%	0.14	0.19	0.25	0.31	0.37

【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	2023	2024F	2025F	2026F
营业收入	14688	22079	31118	40189	48623
经营成本	8250	13005	17749	23186	28147
营业税金及附加	135	167	268	346	418
销售费用	802	1084	1416	1829	2212
管理费用	1421	1752	2141	2572	3112
研发费用	1845	1845	3267	3818	4376
财务费用	-83	-18	-128	-165	-199
资产减值损失	0	0	50	50	50
投资收益	667	667	850	800	0
营业利润	2867	4448	7205	9354	11307
营业外收入	14	22	10	10	10
营业外支出	27	4	20	20	20
利润总额	2854	4466	7195	9344	11297
所得税	313	433	777	1028	1243
少数股东损益	188	134	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	2023	2024F	2025F	2026F
货币资金	10435	12451	13157	15325	16583
应收账款	2995	3767	4291	4887	5567
存货	13041	16992	19881	23260	27215
流动资产合计	31117	38226	41819	45053	47786
长期股权投资	2	3	3	3	3
固定资产	2484	3352	2514	1467	611
在建工程	1223	2027	1622	1027	479
非流动资产合计	11434	15399	17708	20365	23419
资产总计	42551	53625	59528	65418	71206
流动负债合计	15770	19083	20991	23090	25400
非流动负债合计	6797	9717	7751	3226	-3349
负债合计	22567	28800	28742	26316	22050
少数股东权益	238	458	1068	1899	2905
股东权益合计	19746	24367	30785	39101	49155
负债及股东权益合计	42551	53625	59528	65418	71206

附三：合并现金流量表

百万元	2022	2023	2024F	2025F	2026F
经营活动产生的现金流量净额	-728	2365	2032	3055	4213
投资活动产生的现金流量净额	-1423	-2058	-1914	-3387	-3067
筹资活动产生的现金流量净额	3345	1647	588	2500	112
现金及现金等价物净增加额	1231	1968	706	2168	1258

此份報告由群益證券(香港)有限公司編寫，群益證券(香港)有限公司的投資和由群益證券(香港)有限公司提供的投資服務不是個人客戶而設。此份報告不能複製或再分發或印刷報告之全部或部份內容以作任何用途。群益證券(香港)有限公司相信用以編寫此份報告之資料可靠，但此報告之資料沒有被獨立核實審計。群益證券(香港)有限公司不對此報告之準確性及完整性作任何保證，或代表或作出任何書面保證，而且不會對此報告之準確性及完整性負任何責任或義務。群益證券(香港)有限公司，及其分公司及其聯營公司或許在閣下收到此份報告前使用或根據此份報告之資料或研究推論作出任何行動。群益證券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或職員不會對使用此份報告後招致之任何損失負任何責任。此份報告內容之資料和意見可能會或會在沒有事前通知前變更。群益證券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或職員或會對此份報告內描述之證券持意見或立場，或會買入，沽出或提供銷售或出價此份報告內描述之證券。群益證券(香港)有限公司及其分公司及其聯營公司可能以其戶口，或代他人之戶口買賣此份報告內描述之證券。此份報告不是用作推銷或促使客人交易此報告內所提及之證券。