

北方华创（002371）

2024 年半年报预告点评：业绩高速增长，看好半导体设备平台化龙头

买入（维持）

2024 年 07 月 11 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

研究助理 李文意

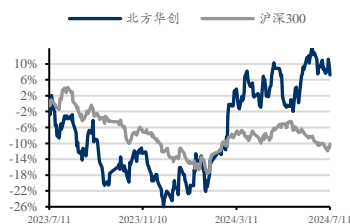
执业证书：S0600122080043
liwenyi@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入（百万元）	14688	22079	29075	35836	42607
同比（%）	51.68	50.32	31.68	23.25	18.89
归母净利润（百万元）	2353	3899	5599	7338	9166
同比（%）	118.37	65.73	43.61	31.05	24.92
EPS-最新摊薄（元/股）	4.43	7.34	10.54	13.82	17.26
P/E（现价&最新摊薄）	70.71	42.66	29.71	22.67	18.15

投资要点

- **公司披露 2024 年半年度业绩预告：**预计 2024 上半年实现归母净利润 25.7-29.6 亿元，同比增长 42.84%-64.51%，其中单 Q2 公司实现归母净利润 14.43-18.33 亿元，同比增长 19.55%-51.86%。受益于公司刻蚀、薄膜沉积、清洗、炉管、快速退火等工艺设备工艺覆盖度及市场占有率攀升，业绩快速增长。全年来看，随着公司营收规模扩大，规模效应逐渐显现，公司归母净利润有望同比持续增长。
- **本土半导体设备平台型公司，将长期受益国产替代浪潮。**1) **刻蚀设备：**面向 12 寸逻辑、存储、功率、先进封装等客户，实现硅、金属、介质刻蚀工艺全覆盖。2) **薄膜沉积装备：**突破 PVD、CVD 和 ALD 等多项核心技术，铜互联薄膜沉积、铝薄膜沉积等二十余款产品成为国内主流芯片厂的优选机台。3) **立式炉装备：**中温氧化/退火炉、高温氧化/退火炉低温合金炉，低压化学气相沉积炉、批次原子层沉积炉均已成为国内主流客户的量产设备，并持续获得重复订单。4) **外延设备：**覆盖 SiC 外延炉、硅基 GaN 外延炉、6/8 寸多片硅外延炉等 20 余款量产设备。5) **清洗装备：**单片清洗机覆盖 Al/Cu 制程全部工艺，是国内主流厂商后道制程的优选机台；槽式清洗机在多家客户端实现量产，屡获重复订单。
- **刻蚀设备和薄膜沉积设备是半导体前道核心设备，合计价值量占比高达 44%。**根据 Gartner，刻蚀设备、薄膜沉积设备以 22% 的价值量占比位列半导体前道设备前二，布局半导体设备高价值量占比环节的企业或更具优势。泛林半导体（Lam Research）以刻蚀设备起家，通过自主研发和多次并购成长为半导体设备刻蚀机、薄膜沉积设备巨头，现已形成以刻蚀设备（市占率 46%）、薄膜沉积设备（CVD 市占率 23%，ALD 市占率 12%）、清洁设备（市占率 12%）为核心的三大业务板块。北方华创对标 Lam，其刻蚀设备已实现硅、金属、介质刻蚀工艺全覆盖，薄膜沉积设备成为国内主流芯片厂优选机台。在欧美先进设备禁令加码背景下，看好北方华创作为国内半导体设备高价量环节龙头占据更高份额。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到公司订单情况，我们维持公司 2024-2026 年归母净利润预测分别为 56/73/92 亿元，当前市值对应动态 PE 分别为 30/23/18 倍。基于公司较高的成长性，维持“买入”评级。
- **风险提示：**晶圆厂资本开支不及预期、新品产业化进展不及预期等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	313.27
一年最低/最高价	213.42/337.78
市净率(倍)	6.50
流通 A 股市值(百万元)	166,208.03
总市值(百万元)	166,352.53

基础数据

每股净资产(元,LF)	48.20
资产负债率(% ,LF)	53.71
总股本(百万股)	531.02
流通 A 股(百万股)	530.56

相关研究

- 《北方华创(002371): 2023 年报&2024 年一季报点评: Q1 业绩超预期, 平台化布局进入收获期》
2024-04-30
- 《北方华创(002371): 2023 年三季报点评: 业绩延续高速增长, 合同负债达到历史新高》
2023-10-31

北方华创三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	38,226	55,103	68,020	82,235	营业总收入	22,079	29,075	35,836	42,607
货币资金及交易性金融资产	12,451	17,023	21,927	28,521	营业成本(含金融类)	13,005	17,037	20,792	24,419
经营性应收款项	7,195	12,272	14,620	16,772	税金及附加	167	233	287	341
存货	16,992	23,278	28,412	33,351	销售费用	1,084	1,425	1,720	1,960
合同资产	285	872	1,075	1,278	管理费用	1,752	2,297	2,795	3,281
其他流动资产	1,303	1,658	1,985	2,313	研发费用	2,475	3,053	3,584	4,175
非流动资产	15,399	15,776	16,035	16,182	财务费用	(18)	195	141	82
长期股权投资	3	3	3	3	加:其他收益	941	1,308	1,523	1,704
固定资产及使用权资产	3,567	4,702	5,212	5,356	投资净收益	1	3	4	4
在建工程	2,027	1,014	507	253	公允价值变动	(6)	0	0	0
无形资产	2,547	2,797	3,047	3,297	减值损失	(100)	(92)	(102)	(132)
商誉	27	28	29	30	资产处置收益	(3)	3	4	4
长期待摊费用	125	130	135	140	营业利润	4,448	6,058	7,945	9,929
其他非流动资产	7,102	7,102	7,102	7,102	营业外净收支	18	18	18	18
资产总计	53,625	70,879	84,054	98,417	利润总额	4,466	6,076	7,963	9,947
流动负债	19,083	30,565	36,176	41,088	减:所得税	433	304	398	497
短期借款及一年内到期的非流动负债	62	162	242	302	净利润	4,033	5,772	7,565	9,450
经营性应付款项	7,911	10,875	13,273	15,588	减:少数股东损益	134	173	227	283
合同负债	8,317	15,333	17,673	19,535	归属母公司净利润	3,899	5,599	7,338	9,166
其他流动负债	2,793	4,194	4,987	5,663	每股收益-最新股本摊薄(元)	7.34	10.54	13.82	17.26
非流动负债	9,717	9,717	9,717	9,717	EBIT	4,431	5,032	6,658	8,431
长期借款	5,835	5,835	5,835	5,835	EBITDA	5,161	5,660	7,305	9,089
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	41.10	41.41	41.98	42.69
租赁负债	142	142	142	142	归母净利率(%)	17.66	19.26	20.48	21.51
其他非流动负债	3,739	3,739	3,739	3,739	收入增长率(%)	50.32	31.68	23.25	18.89
负债合计	28,800	40,281	45,892	50,805	归母净利润增长率(%)	65.73	43.61	31.05	24.92
归属母公司股东权益	24,367	29,966	37,304	46,470					
少数股东权益	458	631	858	1,141					
所有者权益合计	24,825	30,597	38,162	47,612					
负债和股东权益	53,625	70,879	84,054	98,417					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	2,365	5,805	6,059	7,670	每股净资产(元)	45.96	56.52	70.36	87.65
投资活动现金流	(2,058)	(981)	(880)	(778)	最新发行在外股份(百万股)	531	531	531	531
筹资活动现金流	1,647	(252)	(275)	(297)	ROIC(%)	14.57	14.14	15.59	16.30
现金净增加额	1,968	4,571	4,904	6,594	ROE-摊薄(%)	16.00	18.69	19.67	19.73
折旧和摊销	730	629	647	659	资产负债率(%)	53.71	56.83	54.60	51.62
资本开支	(1,980)	(979)	(878)	(778)	P/E (现价&最新股本摊薄)	42.66	29.71	22.67	18.15
营运资本变动	(2,571)	(1,017)	(2,585)	(2,901)	P/B (现价)	6.82	5.54	4.45	3.57

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>