

2024年07月15日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

2024上半年业绩同比增长，刻蚀、薄膜沉积双支柱打造优势

—北方华创（002371.SZ）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：毛正 S1050521120001

✉ maozheng@cfsc.com.cn

联系人：尤少炜 S1050124040003

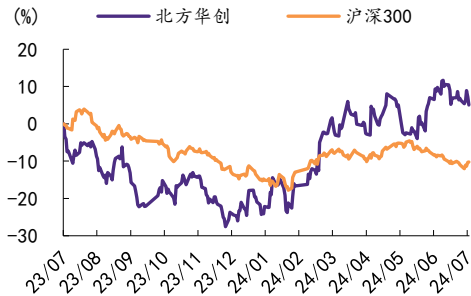
✉ yousw@cfsc.com.cn

基本数据

2024-07-12

当前股价(元)	328.57
总市值(亿元)	1745
总股本(百万股)	531
流通股本(百万股)	531
52周价格范围(元)	216.52-333.8
日均成交额(百万元)	1483.93

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《北方华创（002371）：2023年业绩同比高增，平台化优势助力长期增长》2024-05-23
- 《北方华创（002371）：业绩高速增长，盈利能力进一步提升》2022-08-31

北方华创发布 2024 半年度业绩预告：2024 年 1 月 1 日至 2024 年 6 月 30 日，预计实现营收 114.1 亿元-131.4 亿元，同比增长 35.40%-55.93%；预计实现归母净利润 25.7 亿元-29.6 亿元，同比增长 42.84%-64.51%；预计实现扣非后归母净利润 24.4 亿元-28.1 亿元，同比增长 51.64%-74.63%。

投资要点

2024上半年同比增长，规模效应推动成本下降

2024 年上半年，公司持续聚焦主营业务，扩大营收规模，市场占有率持续上升，成本费用得到有效控制，预计实现营收 114.1 亿元-131.4 亿元，同比增长 35.40%-55.93%；预计实现归母净利润 25.7 亿元-29.6 亿元，同比增长 42.84%-64.51%。主要原因是：1) 研发端，公司持续精研客户需求，丰富产品矩阵，不断提升核心竞争力。公司应用于集成电路领域的刻蚀、薄膜沉积、清洗、炉管和快速退火等工艺装备工艺覆盖度及市场占有率持续稳步攀升，收入同比稳健增长；2) 营收端，随着公司营收规模持续扩大，规模效应逐渐显现，智能制造助力运营水平有效提升，成本费用率稳定下降，使得归属于上市公司股东的净利润同比持续增长。

刻蚀设备推陈出新，竞争优势明显

公司在产品端持续发力，在刻蚀技术方面，2023 年已实现 12 英寸硅、金属、介质刻蚀机全覆盖，形成了更加完整的刻蚀解决方案，实现了介质刻蚀设备领域关键突破，发布了满足客户不同工艺需求的全系列等离子去胶产品，应用高深宽比刻蚀工艺的深硅刻蚀机单机型销量破百，累计刻蚀产品系列出货超 3500 腔。截至 2023 年底，公司 ICP 刻蚀设备已累计出货超 3200 腔，CCP 刻蚀设备已累计出货超 100 腔，TSV 刻蚀设备已广泛应用于国内主流 Fab 厂和先进封装厂，是国内 TSV 量产线的主力机台，市占率领先。公司现已形成对刻蚀工艺的全覆盖，具有对硅、深硅、金属、介质、化合物半导体（SiC, GaN, GaAs, InP, LiNbO₃, LiTaO₃等）等多种材料的刻蚀能力。整体来看，2023 年公司刻蚀设备收入近 60 亿元，在公司业务占比中地位愈加重要。

■ 薄膜沉积设备多领域量产应用，PVD 技术先行者

薄膜沉积设备约占集成电路装备总资本开支的 21%，是半导体制造工艺中的关键环节。PVD 设备方面，公司是国内 PVD 工艺装备技术的先行者，截至 2023 年底，集成电路领域铜（Cu）互连、铝垫层（Al Pad）、金属硬掩膜（Metal Hard Mask）、金属栅（Metal Gate）、硅化物（Silicide）等工艺设备在客户端实现稳定量产，成为多家客户的基线设备，并广泛应用在逻辑、存储等主流产线，同时也成功实现功率半导体、三维集成和先进封装、新型显示、化合物半导体等多个领域的量产应用。截至 2023 年底，公司已推出 40 余款 PVD 设备，累计出货超 3500 腔。CVD 设备方面，公司布局拓展了 DCVD 和 MCVD 两大系列产品，截至 2023 年底，公司已实现 30 余款 CVD 产品量产应用，为超过 50 家客户提供技术支持，累计出货超 1000 腔。外延（EPI）设备方面，截至 2023 年底，公司已发布 20 余款量产型外延设备，累计出货超 1000 腔。整体来看，2023 年公司薄膜沉积设备收入超 60 亿元，是公司业务重要支柱之一。

■ 盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 299.54、392.06、491.36 亿元，EPS 分别为 10.70、14.51、18.52 元，当前股价对应 PE 分别为 30.7、22.6、17.7 倍，考虑到公司在半导体设备领域的龙头地位，随着国产化加速以及晶圆厂扩产预期，公司有望持续受益，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济的风险，产品研发不及预期的风险，行业竞争加剧的风险，下游需求不及预期的风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	22,079	29,954	39,206	49,136
增长率（%）	50.3%	35.7%	30.9%	25.3%
归母净利润（百万元）	3,899	5,681	7,705	9,833
增长率（%）	65.7%	45.7%	35.6%	27.6%
摊薄每股收益（元）	7.35	10.70	14.51	18.52
ROE（%）	15.7%	19.0%	20.9%	21.5%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:				
现金及现金等价物	12,451	15,242	20,392	29,826
应收款	4,777	5,088	6,123	6,596
存货	16,992	22,699	26,804	29,731
其他流动资产	4,005	5,434	7,113	8,914
流动资产合计	38,226	48,463	60,432	75,068
非流动资产:				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	3,352	4,345	4,542	4,434
在建工程	2,027	811	324	130
无形资产	2,547	2,476	2,404	2,337
长期股权投资	3	3	3	3
其他非流动资产	7,468	7,468	7,468	7,468
非流动资产合计	15,399	15,104	14,743	14,372
资产总计	53,625	63,567	75,174	89,440
流动负债:				
短期借款	23	23	23	23
应付账款、票据	7,858	9,721	10,909	12,585
其他流动负债	2,885	2,885	2,885	2,885
流动负债合计	19,083	23,912	28,585	34,001
非流动负债:				
长期借款	5,835	5,835	5,835	5,835
其他非流动负债	3,882	3,882	3,882	3,882
非流动负债合计	9,717	9,717	9,717	9,717
负债合计	28,800	33,629	38,302	43,718
所有者权益				
股本	530	531	531	531
股东权益	24,825	29,938	36,872	45,722
负债和所有者权益	53,625	63,567	75,174	89,440

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	4033	5681	7705	9833
少数股东权益	134	0	0	0
折旧摊销	597	351	413	423
公允价值变动	-6	0	0	0
营运资金变动	-2393	-2617	-2145	214
经营活动现金净流量	2365	3414	5974	10470
投资活动现金净流量	-2058	223	290	303
筹资活动现金净流量	2484	-568	-771	-983
现金流量净额	2,790	3,070	5,493	9,789

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	22,079	29,954	39,206	49,136
营业成本	13,005	17,562	22,517	28,414
营业税金及附加	167	180	235	295
销售费用	1,084	1,468	1,921	2,408
管理费用	1,752	2,336	3,058	3,538
财务费用	-18	-163	-307	-572
研发费用	2,475	3,295	4,313	5,307
费用合计	5,294	6,936	8,984	10,681
资产减值损失	-21	-10	-5	0
公允价值变动	-6	0	0	0
投资收益	1	0	0	0
营业利润	4,448	6,157	8,375	10,688
加:营业外收入	22	22	0	0
减:营业外支出	4	4	0	0
利润总额	4,466	6,175	8,375	10,688
所得税费用	433	494	670	855
净利润	4,033	5,681	7,705	9,833
少数股东损益	134	0	0	0
归母净利润	3,899	5,681	7,705	9,833

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	50.3%	35.7%	30.9%	25.3%
归母净利润增长率	65.7%	45.7%	35.6%	27.6%
盈利能力				
毛利率	41.1%	41.4%	42.6%	42.2%
四项费用/营收	24.0%	23.2%	22.9%	21.7%
净利率	18.3%	19.0%	19.7%	20.0%
ROE	15.7%	19.0%	20.9%	21.5%
偿债能力				
资产负债率	53.7%	52.9%	51.0%	48.9%
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	4.6	5.9	6.4	7.4
存货周转率	0.8	0.8	0.8	1.0
每股数据(元/股)				
EPS	7.35	10.70	14.51	18.52
P/E	44.7	30.7	22.6	17.7
P/S	7.9	5.8	4.4	3.6
P/B	7.1	5.9	4.8	3.9

■ 电子通信、机械组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020 年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021 年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020 行业最具人气分析师，东方财富 2021 最佳分析师第二名；东方财富 2022 最佳新锐分析师；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

高永豪：复旦大学物理学博士，曾先后就职于华为技术有限公司，东方财富证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

何鹏程：悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所通信组，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于消费电子、算力硬件等领域研究。

张璐：早稻田大学国际政治经济学学士，香港大学经济学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所，研究方向为功率半导体、先进封装。

陆陈炆：硕士，2023 年 4 月加入华鑫证券。

何春玉：硕士，2023 年 8 月加入华鑫证券。

尤少炜：硕士，2024 年 4 月加入华鑫证券。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
------	---------------------

1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。