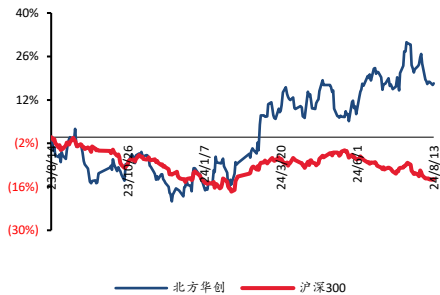


## 中报预告超预期，平台化优势助力成长

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	5.31/5.31
总市值/流通(亿元)	1,696.29/1,696.29
12个月内最高/最低价(元)	359.1/213.42

### 相关研究报告

证券分析师: 张世杰

E-MAIL: zhangsj@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523020001

证券分析师: 罗平

E-MAIL: luoping@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190524030001

**事件:** 北方华创发布发布 2024 年半年度业绩预告, 2024H1 预计实现营收 114.1-131.4 亿元, 同比增加 35.4%-55.93%; 预计实现归母净利润 25.7-29.6 亿元, 同比增加 42.84%-64.51%; 预计实现扣非归母净利润 24.4-28.1 亿元, 同比增加 51.64-74.63%。

**规模效应凸显, 聚焦主营业务盈利能力显著提升。** 公司 2024H1 业绩高速增长, 主要系: 1. 营收端: 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. 利润端: 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。

**平台化优势凸显, 新签订单饱满业绩高增可期。** 公司产品在集成电路领域覆盖了刻蚀、薄膜、清洗、热处理等环节, 广泛的工艺流程覆盖度进一步保障了公司先进工艺各环节研发的协同性。2023 年, 公司刻蚀设备、薄膜沉积设备以及立式炉及清洗设备收入分别近 60、超 60、超 30 亿元, 预计公司后续先进制程订单占比有望继续提升, 带动公司盈利能力持续提升。公司持续增强产品竞争力, 2023 年新签订单超过 300 亿元, 为公司在 2024 年全年实现较高速的增长提供了有效保证。

### 盈利预测

公司作为国内领先的头部半导体设备平台型公司, 凭借自身完备的产品研发体系以及对半导体生产工艺的高覆盖度, 有望深度受益半导上行周期以及国产替代进程, 预计 2024-2026 年公司分别实现营收 300.70、391.96、497.36 亿元, 实现归母净利润 57.34、76.37、101.66 亿元, 对应 PE 29.58、22.21、16.69x, 首次覆盖, 给予“买入”评级。

**风险提示:** 下游需求不及预期风险、新产品研发不及预期风险、行业竞争加剧风险。

### ■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	22,079	30,070	39,196	49,736
营业收入增长率(%)	50.32%	36.19%	30.35%	26.89%
归母净利(百万元)	3,899	5,734	7,637	10,166
净利润增长率(%)	65.73%	47.05%	33.19%	33.12%
摊薄每股收益(元)	7.36	10.80	14.38	19.14
市盈率(PE)	33.37	29.58	22.21	16.69

资料来源: 携宁, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

**资产负债表 (百万)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	10,435	12,451	13,328	16,609	22,608
应收和预付款项	5,892	6,192	10,271	12,990	16,196
存货	13,041	16,992	24,653	31,983	39,913
其他流动资产	1,751	2,590	3,320	4,150	5,068
流动资产合计	31,117	38,226	51,573	65,732	83,785
长期股权投资	2	3	5	6	8
投资性房地产	57	55	53	51	49
固定资产	2,484	3,352	4,503	5,628	6,699
在建工程	1,223	2,027	1,942	1,934	1,909
无形资产开发支出	6,942	8,870	9,897	10,219	10,571
长期待摊费用	41	125	155	184	214
其他非流动资产	31,801	39,191	52,596	66,837	84,966
资产总计	42,551	53,625	69,151	84,859	104,416
短期借款	227	23	-90	-177	-292
应付和预收款项	5,945	7,911	11,533	14,867	18,599
长期借款	3,740	5,835	5,845	5,855	5,865
其他负债	12,655	15,031	20,904	25,298	30,520
负债合计	22,567	28,800	38,192	45,844	54,691
股本	529	530	531	531	531
资本公积	14,067	14,971	15,020	15,020	15,020
留存收益	5,241	8,904	14,639	22,276	32,441
归母公司股东权益	19,746	24,367	30,152	37,788	47,954
少数股东权益	238	458	807	1,227	1,771
股东权益合计	19,984	24,825	30,959	39,016	49,725
负债和股东权益	42,551	53,625	69,151	84,859	104,416

**现金流量表 (百万)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	-728	2,365	4,033	5,861	8,675
投资性现金流	-1,423	-2,058	-2,860	-2,322	-2,371
融资性现金流	3,345	1,647	-298	-258	-305
现金增加额	1,231	1,968	876	3,281	6,000

**利润表 (百万)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	14,688	22,079	30,070	39,196	49,736
营业成本	8,250	13,005	17,504	22,793	28,738
营业税金及附加	135	167	228	297	376
销售费用	802	1,084	1,362	1,615	1,930
管理费用	1,421	1,752	2,168	2,732	3,138
财务费用	-83	-18	-35	-60	-85
资产减值损失	-18	-21	8	12	9
投资收益	0	1	2	2	3
公允价值变动	-3	-6	0	0	0
营业利润	2,867	4,448	6,729	8,918	11,849
其他非经营损益	-13	18	7	4	10
利润总额	2,854	4,466	6,736	8,921	11,858
所得税	313	433	653	865	1,149
净利润	2,541	4,033	6,083	8,057	10,709
少数股东损益	188	134	350	420	543
归母股东净利润	2,353	3,899	5,734	7,637	10,166

**预测指标**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	43.83%	41.10%	41.79%	41.85%	42.22%
销售净利率	16.02%	17.66%	19.07%	19.48%	20.44%
销售收入增长率	51.68%	50.32%	36.19%	30.35%	26.89%
EBIT 增长率	126.06%	58.08%	51.23%	32.23%	32.86%
净利润增长率	118.37%	65.73%	47.05%	33.19%	33.12%
ROE	11.91%	16.00%	19.02%	20.21%	21.20%
ROA	5.53%	7.27%	8.29%	9.00%	9.74%
ROIC	10.37%	12.97%	16.38%	17.78%	19.10%
EPS (X)	4.46	7.36	10.80	14.38	19.14
PE (X)	50.50	33.37	29.58	22.21	16.69
PB (X)	6.03	5.35	5.63	4.49	3.54
PS (X)	8.11	5.90	5.64	4.33	3.41
EV/EBITDA (X)	33.61	24.00	21.94	16.49	12.09

资料来源: 携宁, 太平洋证券

## 投资评级说明

---

### 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

## 太平洋研究院

---

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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。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。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。