

2024年8月28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(2024/8/27)	300.64
深证成指(2024/8/27)	8103.76
股价 12 个月高/低	359.1/212.9
总发行股数(百万)	531.02
A 股数(百万)	530.56
A 市值(亿元)	1595.07
主要股东	北京七星华电科技集团有限责任公司 (33.55%)
每股净值(元)	50.91
股价/账面净值	5.91
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-10.5 -5.8 17.3

近期评等

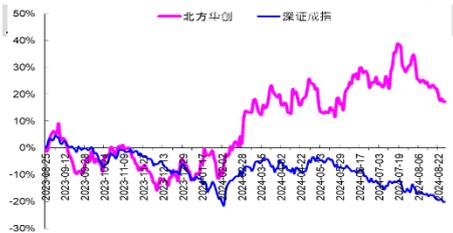
出刊日期	前日收盘	评等
2024-04-15	290.00	买进
2023-08-30	268.15	买进

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

基金	16.5%
一般法人	60.1%



北方华创 (002371.SZ)

BUY 买进

1H24业绩高速增长，符合预期。

结论与建议：

1H24 公司营收增长 46%，净利润增长 55%，扣非后净利润增长 64%。业绩表现靓丽。惟公司股价近期出现较大调整，目前股价对应 2025、2026 年 PE 仅 21 倍和 18 倍，估值未反应公司业绩长期的成长性，给予买进的评级。

■ **设备收入高增，带动 2Q24 净利润创新高：**2024 年上半年公司实现营收 123.3 亿元，YOY 增长 46.4%；实现净利润 27.8 亿元，YOY 增长 54.5%，实现扣非后净利润 26.4 亿元，YOY 增长 64%，EPS 5.24 元。其中，第 2 季度单季公司实现营收 64.8 亿元，YOY 增长 42.2%，QOQ 增长 11%，实现净利润 16.5 亿元，YOY 增长 37%，QOQ 增长 54%，扣非后净利润 15.7 亿元，YOY 增长 46%，QOQ 增长 47%，2Q24 业绩创历史新高。分业务来看，1H24 公司电子工艺装备收入增长 55%至 113 亿元，且毛利率较上年同期提升 6.3 个百分点至 44.6%，是业绩增长的最主要动力，电子元器件收入下滑 13%至 9.2 亿元，毛利率下降 14.3 个百分点至 55.9%。整体来看，1H24 公司综合毛利率 45.5%，同比提升 3.1 个百分点。盈利能力进一步增强。

■ **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、74.8 亿元和 90.5 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 27 倍、21 倍和 18 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	67.6	40.8	27.4	21.2	17.6
股利 (DPS)	RMB 元	0.45	0.6	0.8	1	1.2
股息率 (Yield)	%	0.2	0.2	0.3	0.3	0.4

【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i @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i @。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。