北方华创（002371.SZ）

公司快报

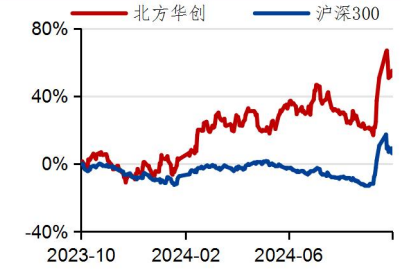
电子 | 半导体设备III

投资评级	买入-A(维持)
股价(2024-10-15)	376.00 元

交易数据

总市值（百万元）	200,306.61
流通市值（百万元）	200,133.18
总股本（百万股）	532.73
流通股本（百万股）	532.27
12 个月价格区间	388.00/222.88

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	6.26	3.39	46.3
绝对收益	28.32	14.44	51.56

分析师 孙远峰
SAC 执业证书编号：S0910522120001
sunyuanfeng@huajinsc.cn
分析师 王海维
SAC 执业证书编号：S0910523020005
wanghaiwei@huajinsc.cn
报告联系人 宋鹏
songpeng@huajinsc.cn

相关报告

北方华创：塑造刻蚀/薄膜沉积/清洗/热处理平台企业，深度受益国产替代战略发展-华金证券-电子-北方华创-公司深度 2024.7.15

北方华创：24H1 预计归母净利润同增超 40%，平台型企业助力先进封装产业腾飞-华金证券-电子-北方华创-公司快报 2024.7.11

北方华创：平台型公司规模效应凸显，长期增长动力强劲-华金证券-电子-北方华创-公司快报 2024.5.5

北方华创：设备龙头全年业绩高增，在手订单饱满未来可期-华金证券+电子+北方华创

前三季度业绩预计持续增长，市占率稳步攀升

投资要点

◆ **2024 前三季度业绩预计同比高增，平台优势逐渐显现。**2024 年前三季度，公司累计营收预计在 188.30 亿元-216.80 亿元之间，同比增长在 29.08%-48.61%之间。其中 2024Q3 公司营收预计在 74.20 亿元-85.40 亿元之间，同比增长在 20.42%-38.60%之间，环比增长在 14.58%-31.87%之间；2024 年前三季度，公司累计归母净利润预计在 41.30 亿元-47.50 亿元之间，同比增长在 43.19%-64.69%之间。其中 2024Q3 公司归母净利润预计在 15.60 亿元-17.90 亿元之间，同比增长在 43.78%-64.98%之间，环比增长在-5.68%至 8.22%之间。业绩变动原因主要系：（1）公司精研客户需求，丰富产品矩阵，拓宽工艺覆盖范围，主营业务继续保持良好发展态势，市场占有率稳步攀升，前三季度收入实现同比稳健增长。（2）随着公司营收规模持续扩大，平台优势逐渐显现，经营效率持续提高，成本费用率稳定下降，前三季度归属于上市公司股东的净利润同比持续增长。

◆ **以持续创新提升技术竞争实力，巩固半导体核心装备竞争优势。**2024 年上半年，北方华创在高端电子工艺装备及精密电子元器件两大主业板块持续保持国内领先地位。作为平台型半导体设备公司，公司继续深耕客户需求，不断拓展创新边界，丰富产品矩阵，进一步拓宽工艺覆盖范围。在集成电路核心装备领域，公司成功研发出高密度等离子体化学气相沉积（HDPCVD）、双大马士革 CCP 刻蚀机、立式炉原子层沉积（ALD）、高介电常数原子层沉积（ALD）等多款具有自主知识产权的高端设备，并在多家客户端实现稳定量产，获得客户的一致好评。同时，公司的核心产品也广泛应用于化合物半导体、新能源光伏、新型显示等多个领域，展现出良好的市场前景和发展潜力。依托国家级企业技术中心，北方华创在科技创新方面不断取得新突破。截至 2024 年上半年，公司累计申请专利已超过 8,300 件，获得授权专利超过 4,900 件，多项核心技术获得行业认可。公司再融资项目继去年底“高精密电子元器件产业化基地三期扩产项目”（平谷马坊元器件基地）顺利投产后，2024 年上半年，“半导体装备产业化基地四期扩产项目”（台马半导体设备基地）也已建成并投入使用，进一步提高公司生产制造能力。

◆ **半导体工厂区域化/数据中心及 AI 芯片在边缘设备渗透率提升，带动 300mm 晶圆厂设备支出增长。**根据 SEMI 数据，从 2025 年到 2027 年，全球 300mm 晶圆厂设备合计支出预计将达到创纪录的 4,000 亿美元。其中，预计将在 2024 年增长 4%，达到 993 亿美元，并在 2025 年进一步增长 24%，达到 1,232 亿美元（首次突破 1,000 亿美元水平），预计 2026 年支出将增长 11%，达到 1,362 亿美元，2027 年支出将增长 3%，达到 1,408 亿美元。主要是因为半导体工厂区域化以及数据中心和边缘设备中使用人工智能芯片需求不断增长，带动 300mm 晶圆厂设备支出增长。（1）半导体工厂区域化：预计到 2027 年，中国大陆将保持全球 300mm 设备最大支出地区地位，在其半导体产业产业链自主可控政策推动下，未来三年（2025 年-2027 年）累计设备投资将超过 1,000 亿美元，但预计支出将从 2024 年 450 亿美元的峰值逐渐减少到 2027 年的 310 亿美元；韩国（第二）预计未来三年投资 810 亿美元，以进一步巩固其在 DRAM、HBM 及 3D NAND 闪存等存储领域主导地位；

预计未来三年中国台湾地区（第三）将花费 750 亿美元购买 300mm 设备，其中 3nm 以下的前沿逻辑芯片制造是其投资主要驱动力。（2）细分市场：在对 3nm 以下尖端节点投资及对成熟节点的持续支出的推动下，2025 年至 2027 年间，代工设备支出预计将达到 2,300 亿美元，其中，2nm 逻辑工艺的投资以及 2nm 关键技术的开发对于满足未来高性能和高能效计算的需求至关重要，特别是对于人工智能应用。由于汽车电子和物联网应用的需求不断增长，具有成本效益的 22nm 和 28nm 工艺预计将出现增长。逻辑芯片及微处理器预计将在未来三年内引领设备支出扩张，预计总投资达 1,730 亿美元；存储预计同期设备支出将超过 1,200 亿美元，其中，DRAM 相关设备的投资预计将超过 750 亿美元，而 3D NAND 的投资预计将达到 450 亿美元；功率相关领域未来三年预计设备支出超过 300 亿美元，其中化合物半导体项目约 140 亿美元；模拟和混合信号领域预计同期设备支出将达到 230 亿美元；其次是光电/传感器领域，达到 128 亿美元。

- **投资建议：**我们维持公司盈利预测，预计 2024 年至 2026 年营业收入分别为 302.82/402.14/501.67 亿元，增速分别为 37.2%/32.8%/24.8%；归母净利润分别为 59.70/76.92/97.10 亿元，增速分别为 53.1%/28.8%/26.2%；对应 PE 分别为 33.6/26.0/20.6 倍。随着人工智能发展对算力芯片需求加剧，叠加国内长鑫存储/长江存储扩产，有望带动先进制程/先进封装相关设备需求。北方华创致力于打造平台型半导体设备企业，将充分受益于需求增长及国产化进程加速，长期增长动力足。维持“买入-A”评级。

- 风险提示：新技术、新工艺、新产品无法如期产业化风险；晶圆厂扩产计划不及预期风险；宏观经济和行业波动风险；国际贸易摩擦风险。

财务数据与估值

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	14,688	22,079	30,282	40,214	50,167
YoY(%)	51.7	50.3	37.2	32.8	24.8
归母净利润(百万元)	2,353	3,899	5,970	7,692	9,710
YoY(%)	118.4	65.7	53.1	28.8	26.2
毛利率(%)	43.8	41.1	43.7	43.7	44.7
EPS(摊薄/元)	4.42	7.32	11.21	14.44	18.23
ROE(%)	12.7	16.2	20.2	20.8	21.0
P/E(倍)	85.1	51.4	33.6	26.0	20.6
P/B(倍)	10.1	8.2	6.7	5.4	4.3
净利率(%)	16.0	17.7	19.7	19.1	19.4

数据来源：聚源、华金证券研究所

+公司快报 2024.1.16

北方华创：Q3 延续增长趋势，四大解决方案助力先进封装产业腾飞-华金证券+电子+北方华创+公司快报 2023.10.17

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	31117	38226	48914	55912	69249
现金	10435	12451	17342	12973	20775
应收票据及应收账款	4341	4712	6400	8892	9957
预付账款	1551	1480	2612	2944	3928
存货	13041	16992	20397	28834	32233
其他流动资产	1751	2590	2163	2268	2356
非流动资产	11434	15399	18519	21858	24900
长期投资	2	3	6	8	10
固定资产	2484	3352	5821	8177	10159
无形资产	6942	8870	9725	10662	11634
其他非流动资产	2005	3173	2968	3011	3098
资产总计	42551	53625	67434	77770	94149
流动负债	15770	19083	27590	30442	37244
短期借款	227	23	87	89	78
应付票据及应付账款	5889	7858	9191	10501	11687
其他流动负债	9654	11202	18311	19852	25480
非流动负债	**6797**	**9717**	**9259**	**9100**	**8961**
长期借款	3740	5835	5868	5601	5434
其他非流动负债	3057	3882	3391	3499	3527
负债合计	22567	28800	36849	39542	46205
少数股东权益	238	458	658	915	1253
股本	529	530	533	533	533
资本公积	14067	14971	14971	14971	14971
留存收益	5241	8904	14439	21564	30568
归属母公司股东权益	19746	24367	29926	37313	46692
负债和股东权益	42551	53625	67434	77770	94149

现金流量表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	-728	2365	8276	198	12172
净利润	2541	4033	6171	7948	10047
折旧摊销	520	633	839	1109	1340
财务费用	-83	-18	18	-54	-96
投资损失	-0	-1	-1	-1	-1
营运资金变动	-4536	-3325	1217	-8817	879
其他经营现金流	831	1044	32	12	4
投资活动现金流	-1423	-2058	-3992	-4458	-4385
筹资活动现金流	3345	1647	607	-109	15
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	4.42	7.32	11.21	14.44	18.23
每股经营现金流(最新摊薄)	-1.37	4.44	15.53	0.37	22.85
每股净资产(最新摊薄)	37.07	45.74	56.17	70.04	87.64

利润表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	14688	22079	30282	40214	50167
营业成本	8250	13005	17049	22646	27735
营业税金及附加	135	167	230	294	376
营业费用	802	1084	1514	2095	2653
管理费用	1421	1752	2201	2993	3769
研发费用	1845	2475	3095	4117	5237
财务费用	-83	-18	18	-54	-96
资产减值损失	-103	-100	-162	-204	-259
公允价值变动收益	-3	-6	-4	-4	-4
投资净收益	0	1	1	1	1
营业利润	2867	4448	6788	8727	11052
营业外收入	14	22	19	19	19
营业外支出	27	4	11	12	10
利润总额	2854	4466	6796	8734	11061
所得税	313	433	625	786	1014
税后利润	2541	4033	6171	7948	10047
少数股东损益	188	134	201	257	338
归属母公司净利润	2353	3899	5970	7692	9710
EBITDA	3322	5111	7577	9772	12264

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	51.7	50.3	37.2	32.8	24.8
营业利润(%)	131.9	55.1	52.6	28.6	26.7
归属于母公司净利润(%)	118.4	65.7	53.1	28.8	26.2
获利能力					
毛利率(%)	43.8	41.1	43.7	43.7	44.7
净利率(%)	16.0	17.7	19.7	19.1	19.4
ROE(%)	12.7	16.2	20.2	20.8	21.0
ROIC(%)	9.3	11.8	15.0	16.3	17.1
偿债能力					
资产负债率(%)	53.0	53.7	54.6	50.8	49.1
流动比率	2.0	2.0	1.8	1.8	1.9
速动比率	0.9	0.9	0.9	0.7	0.8
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	3.9	4.9	5.5	5.3	5.3
应付账款周转率	1.7	1.9	2.0	2.3	2.5
估值比率					
P/E	85.1	51.4	33.6	26.0	20.6
P/B	10.1	8.2	6.7	5.4	4.3
EV/EBITDA	59.4	38.8	25.7	20.4	15.7

资料来源：聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

孙远峰、王海维声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： www.huajinsc.cn