

北方华创(002371)

报告日期: 2024 年 11 月 02 日

Q3 业绩创单季度新高，盈利能力持续提升

——北方华创点评报告

投资要点

- 事件: 公司发布 2024 年三季度报告。
- 前三季度业绩高于预告中值，平台化优势带动盈利能力提升
2024 年前三季度，公司实现营收 203.5 亿元，同比增长 39.5%；归母净利润 44.6 亿元，同比增长 54.7%；扣非归母净利润 42.7 亿元，同比增长 61.6%，三值均位于业绩预告中枢之上。前三季度公司营收实现快速增长，主要系电子工艺装备收入同比增长 47%；归母净利润增速高于营收增速，主要系盈利能力提升所致。前三季度盈利能力持续提升，毛利率 44.2%，同比增长 4.4pct，净利率 21.9%，同比增长 1.5pct；期间费用率为 21.6%，同比+0.96pct，其中销售、管理、研发、财务费用率分别为 3.9%、6.6%、10.8%、0.3%，同比-0.3、-0.5、+1.2、+0.5pct。
- Q3 创单季度最高营收利润水平，盈利能力持续提升
2024Q3 单季度，公司实现营收 80.2 亿元，同比增长 30.1%，环比增长 23.8%；归母净利润 16.8 亿元，同比增长 55%，环比增长 1.7%；扣非归母净利润 16.3 亿元，同比增长 57.7%，环比增长 3.7%，创单季度最高营收利润水平。24Q3 单季度盈利能力同比大幅提升，毛利率 42.3%，同比+5.9pct，环比-5.1pct；净利率 21.0%，同比+2.8pct，环比-4.7pct。截至 2024Q3 末，公司存货为 232 亿元，同比+34%。
- 半导体设备龙头平台化继续深入，先进制程扩产驱动成长
公司集成电路领域覆盖刻蚀、薄膜、清洗、热处理等，并持续丰富产品矩阵、拓宽工艺覆盖范围，工艺覆盖度高保障了公司先进工艺各环节研发的协同性。1) 刻蚀设备领域，2023 年营收近 60 亿元，ICP 刻蚀机实现 12 英寸各技术节点突破；CCP 介质刻蚀设备实现了逻辑、存储、功率半导体等领域多个关键制程的覆盖；12 英寸 TSV 刻蚀设备大幅提升刻蚀速率，达到国际主流水平，成为国内 TSV 量产线主力机台，市占率领先。2) 薄膜设备领域，2023 年营收超 60 亿元，PVD 设备实现了逻辑芯片和存储芯片金属化制程的全覆盖，集成电路领域铜互连、铝垫层、金属硬掩膜、金属栅、硅化物等工艺设备在客户端实现稳定量产；CVD 设备已实现 30 余款产品量产应用；具备单晶硅、多晶硅、SiC、GaN 等多种材料外延生长技术能力。3) 清洗设备及立式炉领域，2023 年收入合计超 30 亿元，实现槽式工艺全覆盖，高端单片工艺实现突破。立式炉实现逻辑和存储制程应用全覆盖。我们预计公司先进制程订单占比有望持续提升，带动公司盈利能力提升。
- 盈利预测与估值: 预计公司 2024-2026 年营收 290、382、469 亿元，同比增长 32%、32%、23%，CAGR=27%，归母净利润 58、80、102 亿元，同比增长 48%、38%、27%，CAGR=33%；对应 PE 36、26、21 倍，维持“买入”评级。
- 风险提示: 下游需求不及预期；设备国产化不及预期；产品验证不及预期。

财务摘要

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	22,079	29,046	38,226	46,926
(+/-) (%)	50%	32%	32%	23%
归母净利润	3,899	5,790	8,002	10,180
(+/-) (%)	66%	48%	38%	27%
每股收益(元)	7.31	10.86	15.01	19.09
P/E	54	36	26	21

资料来源: 浙商证券研究所

投资评级: 买入(维持)

分析师: 邱世梁
执业证书号: S1230520050001
qiushiliang@stocke.com.cn

分析师: 王华君
执业证书号: S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

分析师: 蒋高振
执业证书号: S1230520050002
jianggaozhen@stocke.com.cn

分析师: 王一帆
执业证书号: S1230523120007
wangyifan01@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 387.50
总市值(百万元)	206,584.60
总股本(百万股)	533.12

股票走势图



相关报告

- 《24Q3 业绩稳健增长，盈利能力同比提升》2024.10.18
- 《2024 年股权激励方案发布，绑定核心人才助力长期发展》2024.09.03
- 《盈利能力大幅提升，产品矩阵持续丰富》2024.08.30

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	38,226	54,936	70,231	87,953
现金	12,451	15,705	22,059	29,063
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	4,712	9,553	12,473	15,218
其它应收款	65	127	164	203
预付账款	1,480	3,044	3,019	3,690
存货	16,992	24,468	30,204	37,235
其他	2,526	2,040	2,312	2,544
非流动资产	15,399	17,750	19,056	20,262
金融资产类	106	127	127	127
长期投资	3	3	3	3
固定资产	3,352	3,258	3,164	3,070
无形资产	2,547	5,547	6,547	7,547
在建工程	2,027	2,527	2,927	3,227
其他	7,362	6,287	6,287	6,287
资产总计	53,625	72,686	89,286	108,215
流动负债	19,083	29,761	37,938	46,151
短期借款	23	63	9	3
应付款项	7,858	11,330	14,169	17,359
预收账款	53	83	91	123
其他	11,149	18,285	23,669	28,668
非流动负债	9,717	11,451	11,451	11,451
长期借款	5,835	5,835	5,835	5,835
其他	3,882	5,615	5,615	5,615
负债合计	28,800	41,212	49,389	57,602
少数股东权益	458	763	1,184	1,719
归属母公司股东权益	24,367	30,712	38,714	48,893
负债和股东权益	53,625	72,686	89,286	108,215

现金流量表

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	2,365	3,564	8,033	8,535
净利润	4,033	6,094	8,423	10,715
折旧摊销	730	94	94	94
财务费用	151	236	235	234
投资损失	(1)	0	0	0
营运资金变动	(2,571)	(2,931)	(840)	(2,659)
其它	24	71	121	150
投资活动现金流	(2,058)	(2,410)	(1,391)	(1,290)
资本支出	(1,980)	(2,386)	(1,391)	(1,290)
长期投资	(79)	0	0	0
其他	0	(24)	0	0
筹资活动现金流	1,647	2,117	(289)	(241)
短期借款	(204)	40	(54)	(7)
长期借款	2,095	0	0	0
其他	(244)	2,077	(235)	(234)
现金净增加额	1,968	3,254	6,353	7,004

利润表

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	22,079	29,046	38,226	46,926
营业成本	13,005	16,020	20,129	24,601
营业税金及附加	167	203	248	305
营业费用	1,084	1,278	1,682	2,018
管理费用	1,752	2,062	2,676	3,285
研发费用	2,475	3,195	4,205	4,927
财务费用	(18)	(13)	(79)	(207)
资产减值损失	(21)	(10)	(10)	(10)
公允价值变动损益	(6)	0	0	0
投资净收益	1	0	0	0
其他经营收益	941	726	382	469
营业利润	4,448	6,916	9,617	12,306
营业外收支	18	9	9	10
利润总额	4,466	6,925	9,626	12,316
所得税	433	831	1,203	1,601
净利润	4,033	6,094	8,423	10,715
少数股东损益	134	305	421	536
归属母公司净利润	3,899	5,790	8,002	10,180
EBITDA	5,161	7,006	9,641	12,203
EPS（最新摊薄）	7.31	10.86	15.01	19.09

主要财务比率

	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入	50.32%	31.55%	31.61%	22.76%
营业利润	55.12%	55.50%	39.05%	27.96%
归属母公司净利润	65.73%	48.49%	38.21%	27.22%
获利能力				
毛利率	41.10%	44.84%	47.34%	47.57%
净利率	17.66%	19.93%	20.93%	21.69%
ROE	16.00%	18.85%	20.67%	20.82%
ROIC	12.97%	16.20%	18.19%	18.60%
偿债能力				
资产负债率	53.71%	56.70%	55.32%	53.23%
净负债比率	-25.83%	-30.57%	-40.18%	-45.52%
流动比率	2.00	1.85	1.85	1.91
速动比率	0.96	0.85	0.91	0.96
营运能力				
总资产周转率	0.46	0.46	0.47	0.48
应收账款周转率	6.53	4.95	4.16	4.07
应付账款周转率	2.22	1.92	1.71	1.69
每股指标(元)				
每股收益	7.31	10.86	15.01	19.09
每股经营现金	4.44	6.69	15.07	16.01
每股净资产	45.71	57.61	72.62	91.71
估值比率				
P/E	53.65	36.13	26.14	20.55
P/B	8.58	6.81	5.40	4.28
EV/EBITDA	24.00	28.48	20.03	15.25

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>