

2024年11月05日

北方华创 (002371.SZ)

公司快报

24Q3 业绩同比高增，平台优势构建核心壁垒

电子 | 半导体设备III

投资评级

买入-A(维持)

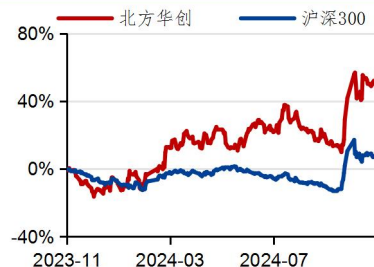
股价(2024-11-05)

410.51 元

交易数据

总市值(百万元)	218,851.72
流通市值(百万元)	218,662.37
总股本(百万股)	533.12
流通股本(百万股)	532.66
12个月价格区间	396.60/222.88

一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	11.5	2.33	47.25
绝对收益	12.17	21.84	60.1

分析师

孙远峰

 SAC 执业证书编号: S0910522120001
 sunyuanfeng@huajinsec.cn

分析师

王海维

 SAC 执业证书编号: S0910523020005
 wanghaiwei@huajinsec.cn

报告联系人

宋鹏

songpeng@huajinsec.cn

相关报告

北方华创: 前三季度业绩预计持续增长, 市占率稳步攀升-华金证券-电子-北方华创-公司快报 2024.10.15

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

投资要点

◆ **2024 前三季度业绩同比高增，平台优势逐渐显现。**2024 年前三季度，公司累计营收为 203.53 亿元，同比增长 39.51%，其主要原因是公司电子工艺装备收入同比增长 46.96%，使得整体营业收入增加。其中 2024Q3 公司营收为 80.18 亿元，同比增长 30.12%，环比增长 23.81%；2024 年前三季度，公司累计归母净利润为 44.63 亿元，同比增长 54.72%，其主要原因是公司电子工艺装备收入增长较快，成本费用率下降，使得归属于上市公司股东的净利润增加。其中 2024Q3 公司归母净利润 16.82 亿元，同比增长 55.02%，环比增长 1.68%。

◆ **四大领域布局塑造设备平台型公司，充分受益国产替代。**芯片设计、晶圆制造和封装测试等需在设备技术允许的范围内设计和制造，设备的技术进步又反过来推动半导体产业的发展。典型的集成电路制造产线设备投资中，设备支出占整体投资 70%-80%左右，其中用于前道制造设备投资占总产线投资的 52.50%-64.0%。作为平台型半导体设备公司，北方华创主要产品包括刻蚀、薄膜沉积、炉管、清洗、快速退火、晶体生长等核心工艺装备，公司将充分受益国产替代，持续深耕客户需求，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。

◆ **人工智能推动高性能芯片开发，推动全球半导体制造能力强劲扩张。**从云计算到边缘设备，人工智能处理的激增正在推动高性能芯片的开发竞赛，并推动全球半导体制造能力的强劲扩张。根据 SEMI 数据，全球芯片制造能力将在 2024 年增长 6%，在 2025 年增长 7% 达到每月 3,370 万片晶圆（等效 8 英寸）；其中，前沿先进制程（5nm 节点以下）产能预计在 2024 年增长 13%，主要由数据中心的训练、推理及生成式人工智能推动，由于英特尔、三星及台积电准备开始生产 2nm 芯片，叠加 3nm 产能增加，共同促进 2025 年前沿先进制程产能增长 17%。根据 SEMI 数据，中国大陆晶圆制造产能预计保持两位数增长，继 2024 年产能增长 15% 至 885 万片/月，到 2025 年产能将增长 14% 至 1,010 万片/月，占行业总量约三分之一。中芯国际、华虹集团、晶合集成、芯恩集成及 DRAM 制造商长鑫存储等正在大力投资，以提高中国大陆半导体制造能力。存储方面，边缘设备中人工智能应用的兴起预计将使主流智能手机中 DRAM 从 8GB 增加到 12GB，而使用人工智能的电脑将需要至少 16GB 的 DRAM，故人工智能向边缘设备扩展将刺激对 DRAM 的需求。根据 SEMI 数据，预计 2024 年和 2025 年 DRAM 产能将增长 9%。相比之下，3D NAND 市场复苏仍然缓慢，预计 2024 年产能不会增长，2025 年预计增长 5%。

◆ **投资建议：**考虑到公司平台化优势，规模效应将带动盈利能力提升，我们调整公司原有业绩预测。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%；归母净利润分别由 59.70/76.92/97.10 亿元



调整为 59.70/80.34/99.08 亿元，增速分别为 53.1%/34.6%/23.3%；对应 PE 分别为 36.7/27.2/22.1 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	8,034	9,908
YoY(%)	118.4	65.7	53.1	34.6	23.3
毛利率(%)	43.8	41.1	43.5	44.6	45.1
EPS(摊薄/元)	4.41	7.31	11.20	15.07	18.59
ROE(%)	12.7	16.2	20.2	21.5	21.1
P/E(倍)	93.0	56.1	36.7	27.2	22.1
P/B(倍)	11.1	9.0	7.3	5.8	4.6
净利率(%)	16.0	17.7	19.7	20.0	19.8

数据来源：聚源、华金证券研究所

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+公司快报 2024.1.16

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	31117	38226	49057	55299	70326	营业收入	14688	22079	30282	40214	50167
现金	10435	12451	17352	13308	21371	营业成本	8250	13005	17110	22271	27522
应收票据及应收账款	4341	4712	6400	8892	9957	营业税金及附加	135	167	230	294	376
预付账款	1551	1480	2612	2944	3928	营业费用	802	1084	1514	2095	2653
存货	13041	16992	20530	27886	32714	管理费用	1421	1752	2201	2993	3769
其他流动资产	1751	2590	2163	2268	2356	研发费用	1845	2475	3095	4117	5237
非流动资产	11434	15399	18519	21858	24900	财务费用	-83	-18	-43	-67	-110
长期投资	2	3	6	8	10	资产减值损失	-103	-100	-162	-204	-259
固定资产	2484	3352	5821	8177	10159	公允价值变动收益	-3	-6	-4	-4	-4
无形资产	6942	8870	9725	10662	11634	投资净收益	0	1	1	1	1
其他非流动资产	2005	3173	2968	3011	3098	营业利润	2867	4448	6789	9115	11279
资产总计	42551	53625	67576	77157	95226	营业外收入	14	22	19	19	19
流动负债	15770	19083	27732	29475	37762	营业外支出	27	4	11	12	10
短期借款	227	23	87	89	78	利润总额	2854	4466	6796	9122	11288
应付票据及应付账款	5889	7858	9252	10114	11904	所得税	313	433	625	820	1035
其他流动负债	9654	11202	18392	19272	25780	税后利润	2541	4033	6171	8302	10253
非流动负债	6797	9717	9259	9100	8961	少数股东损益	188	134	201	268	344
长期借款	3740	5835	5868	5601	5434	归属母公司净利润	2353	3899	5970	8034	9908
其他非流动负债	3057	3882	3391	3499	3527	EBITDA	3322	5111	7577	10155	12476
负债合计	22567	28800	36991	38575	46722						
少数股东权益	238	458	658	927	1271	主要财务比率					
股本	529	530	533	533	533	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	14067	14971	14971	14971	14971	成长能力					
留存收益	5241	8904	14439	21881	31070	营业收入(%)	51.7	50.3	37.2	32.8	24.8
归属母公司股东权益	19746	24367	29927	37655	47233	营业利润(%)	131.9	55.1	52.6	34.3	23.7
负债和股东权益	42551	53625	67576	77157	95226	归属于母公司净利润(%)	118.4	65.7	53.1	34.6	23.3
						获利能力					
						毛利率(%)	43.8	41.1	43.5	44.6	45.1
						净利率(%)	16.0	17.7	19.7	20.0	19.8
						ROE(%)	12.7	16.2	20.2	21.5	21.1
						ROIC(%)	9.3	11.8	15.0	16.9	17.3
						偿债能力					
						资产负债率(%)	53.0	53.7	54.7	50.0	49.1
						流动比率	2.0	2.0	1.8	1.9	1.9
						速动比率	0.9	0.9	0.9	0.8	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	93.0	56.1	36.7	27.2	22.1
						P/B	11.1	9.0	7.3	5.8	4.6
						EV/EBITDA	64.9	42.4	28.1	21.4	16.8

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.huajinsec.cn