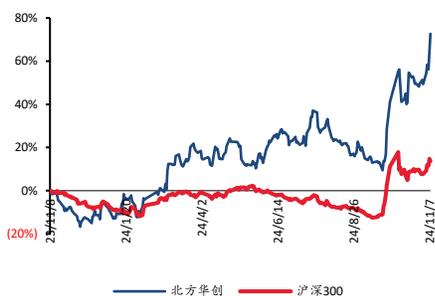


Q3 业绩高增，在手订单充裕

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	5.33/5.33
总市值/流通(亿元)	2,387.05/2,384.99
12个月内最高/最低价(元)	468/213.42

相关研究报告

<<太平洋证券公司点评-北方华创(002371)2024年三季报预告点评:24Q3业绩高增,平台优势逐渐显现>>--2024-10-22

<<太平洋证券公司点评-北方华创(002371)2024年中报预告点评:中报预告超预期,平台化优势助力成长>>--2024-08-18

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2024年三季报,2024前三季度公司实现营收203.53亿元,同比增长39.51%;实现归母净利润44.63亿元,同比增长54.72%。单Q3来看,2024Q3公司实现营收80.18亿元,同比增长30.12%,环比增长23.81%;实现归母净利润16.82亿元,同比增长55.02%,环比增长1.68%。

电子工艺装备高增长,带动公司业绩向好。公司前三季度业绩实现较高速增长,主要来自于公司主营业务电子工艺装备营收的高增长。根据公司前期公告,2024前三季度营收、利润高速增长,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。

在手订单充裕,合同负债、存货均较为健康。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,带动公司盈利能力继续提升。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年全年实现较高速增长提供了有效保证。同时,截止2024Q3,公司合同负债达77.83亿元,保持较高水平;在存货方面,公司存货金额由2023年末169.92亿元提升至2024Q3末的232.29亿元,公司在手订单较为饱满。

盈利预测

我们预计公司2024-26年分别实现营收300.70、391.96、497.36亿元,实现归母净利润57.34、76.94、102.24亿元,对应PE 41.63、31.03、23.35x,维持公司“买入”评级。

风险提示:下游需求不及预期风险;行业景气度波动风险;新产品研发不及预期风险

■ 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	7,694	10,224
净利润增长率(%)	65.73%	47.05%	34.19%	32.88%
摊薄每股收益(元)	7.36	10.75	14.43	19.18
市盈率(PE)	33.37	41.63	31.03	23.35

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	17,374	20,715	26,761
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	55,619	69,839	87,938
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	8,065	8,387	8,739
长期待摊费用	41	125	155	184	214
其他非流动资产	31,801	39,191	56,710	71,011	89,187
资产总计	42,551	53,625	71,433	87,202	106,805
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	22,682	27,076	32,282
负债合计	22,567	28,800	39,969	47,621	56,454
股本	529	530	533	533	533
资本公积	14,067	14,971	15,543	15,543	15,543
留存收益	5,241	8,904	14,620	22,314	32,538
归母公司股东权益	19,746	24,367	30,656	38,350	48,574
少数股东权益	238	458	807	1,231	1,777
股东权益合计	19,984	24,825	31,463	39,580	50,351
负债和股东权益	42,551	53,625	71,433	87,202	106,805

现金流量表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	-728	2,365	4,012	5,921	8,736
投资性现金流	-1,423	-2,058	-1,077	-2,322	-2,371
融资性现金流	3,345	1,647	2,006	-258	-319
现金增加额	1,231	1,968	4,923	3,341	6,046

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	-127	-153
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	8,984	11,917
其他非经营损益	-13	18	7	4	10
利润总额	2,854	4,466	6,736	8,988	11,926
所得税	313	433	653	871	1,156
净利润	2,541	4,033	6,083	8,117	10,770
少数股东损益	188	134	350	423	547
归母股东净利润	2,353	3,899	5,734	7,694	10,224

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%	19.63%	20.56%
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%	34.19%	32.88%
ROE	11.91%	16.00%	18.70%	20.06%	21.05%
ROA	5.53%	7.27%	8.03%	8.82%	9.57%
ROIC	10.37%	12.97%	16.16%	17.56%	18.90%
EPS (X)	4.46	7.36	10.75	14.43	19.18
PE (X)	50.50	33.37	41.63	31.03	23.35
PB (X)	6.03	5.35	7.79	6.22	4.91
PS (X)	8.11	5.90	7.94	6.09	4.80
EV/EBITDA (X)	33.61	24.00	30.73	23.23	17.23

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。