

北方华创 (002371.SZ)

业绩持续增长，半导体自主化+下游扩产持续成为成长动能

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	14,688	22,079	29,900	39,206	49,137
增长率 yoy (%)	51.7	50.3	35.4	31.1	25.3
归母净利润(百万元)	2,353	3,899	5,704	7,765	10,270
增长率 yoy (%)	118.4	65.7	46.3	36.1	32.3
ROE (%)	12.7	16.2	20.4	21.6	22.2
EPS 最新摊薄(元)	4.43	7.34	10.74	14.63	19.34
P/E (倍)	68.6	41.4	28.3	20.8	15.7
P/B (倍)	8.2	6.6	5.4	4.3	3.4

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

事件: 公司发布 2024 年三季报, 2024 年前三季度公司实现营收 203.53 亿元, 同比+39.51%; 实现归母净利润 44.63 亿元, 同比+54.72%; 实现扣非净利润 42.66 亿元, 同比+61.58%。其中, 公司 2024 年 Q3 实现营收 80.18 亿元, 同比+30.12%, 环比+23.81%; 实现归母净利润 16.82 亿元, 同比+55.02%, 环比+1.68%; 实现扣非净利润 16.26 亿元, 同比+57.72%, 环比+3.74%。

业绩创同期新高, 盈利能力明显提升: 2024 年前三季度, 公司持续增强产品竞争力, 丰富产品矩阵, 订单数量增加, 销售量随之增加, 业绩保持快速增长。2024 年前三季度公司毛利率为 44.22%, 同比+4.39pcts; 净利率为 21.91%, 同比+1.52pcts, 毛利率及净利率提升主因系, 公司规模效应逐渐显现, 电子工艺装备的营收增速远大于成本增速。费用方面, 2024 年前三季度, 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 3.88%/6.60%/10.77%/0.33%, 同比变动分别为-0.27/-0.53/+1.25/+0.54pcts, 研发费用率及绝对值增长的主因系公司为提高核心竞争力, 持续加大对新产品新技术的研发投入。

持续丰富产品矩阵, 多款产品量产或交付: 2024 年上半年, 公司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。此外, 公司自主研发的高均匀性、大产能, 并适用大翘曲硅片的 12 英寸等离子体增强化学气相沉积 (PECVD) 设备已交付客户。2024 年上半年北方华创集团研发投入 22.42 亿元, 同比增长 47.97%, 研发投入处于国内同行业领先水平, 巩固了公司在半导体基础产品领域的竞争优势, 展望未来, 公司将持续加大研发投入力度, 密切关注行业前沿技术的发展趋势, 同时努力扩大市场份额。

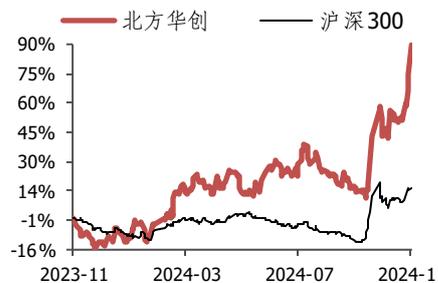
设备国产替代+下游厂商扩产, 半导体设备市场恢复增长: SEMI 数据显示, 2024 年, 全球 300mm 晶圆厂设备支出预计将增长 4%, 达到 993 亿美元, 到 2025 年将进一步增长 24%, 首次突破 1000 亿美元, 达到 1232 亿美元。

买入 (维持评级)

股票信息

行业	电子
2024 年 11 月 11 日收盘价 (元)	486.69
总市值 (百万元)	259,464.92
流通市值 (百万元)	259,240.44
总股本 (百万股)	533.12
流通股本 (百万股)	532.66
近 3 月日均成交额 (百万元)	2,694.40

股价走势



作者

分析师 邹兰兰

执业证书编号: S1070518060001

邮箱: zoulalan@cgws.com

相关研究

- 《业绩表现持续亮眼, 半导体设备国产化进程加速—北方华创 (002371.SZ) 公司动态点评》2024-06-05
- 《新签订单饱满, 23 年业绩实现高速增长—北方华创 (002371.SZ) 公司动态点评》2024-01-23

中国芯片制造商预计将保持两位数的产能增长，在 2024 年增长 15%至 885 万（wpm）后，2025 年将增长 14%至 1010 万（wpm），几乎占行业总产能的三分之一。尽管存在潜在风险，中国仍在继续积极投资扩产，部分原因是为了减轻最近出口管制的影响。包括华虹集团、晶合集成、芯恩、中芯国际和长鑫存储在内的主要厂商正在大力投资以提高产能。2024 年上半年，全球半导体设备出货总额为 532 亿美元，其中，中国大陆占 247.3 亿美元，市场份额约占 46.5%，在战略投资的推动下，半导体设备市场已经恢复增长，以支持对先进技术的持续强劲需求，各个地区也在致力于加强其芯片制造生态系统。2024 年第二季度全球半导体设备出货金额达到 268 亿美元，同比增长 4%，环比微幅增长 1%，同时，中国大陆仍然是半导体设备销售额增速最快地区，24Q2 半导体设备销售额同比增速高达 62%，远超其他地区。

维持“增持”评级：公司作为国内半导体设备行业龙头公司，产品矩阵持续丰富，多款产品量产或顺利交付。AI 算力需求的激增正在推动高性能芯片的开发，并推动全球半导体制造能力的强劲扩张。芯片制程的提升推动者对半导体设备需求量的增加，我们看好公司受益半导体自主化、芯片制程提升、下游厂商持续加大投资力度扩充产能等，进而打开公司业绩长线增长空间。预计公司 2024-2026 年归母净利润为 57.04/76.65/102.70 亿元，对应 EPS 为 10.74/14.63/19.34 元，对应 PE 为 28/21/16 倍。

风险提示：国际贸易摩擦风险；下游需求不及预期；研发及技术迭代不及预期；市场竞争加剧风险。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	31117	38226	48979	63114	75423
现金	10435	12451	16862	22110	27710
应收票据及应收账款	4341	4712	9667	8395	13553
其他应收款	66	65	113	120	171
预付账款	1551	1480	2624	2757	3987
存货	13041	16992	16842	26921	26826
其他流动资产	1684	2526	2871	2811	3175
非流动资产	11434	15399	18705	21990	25092
长期股权投资	2	3	4	4	5
固定资产	2484	3352	5727	7958	9964
无形资产	6942	8870	9728	10669	11645
其他非流动资产	2005	3173	3246	3359	3477
资产总计	42551	53625	67684	85104	100514
流动负债	15770	19083	27875	37858	43273
短期借款	227	23	6801	12348	17313
应付票据及应付账款	5889	7858	8454	12635	12780
其他流动负债	9654	11202	12620	12875	13179
非流动负债	6797	9717	9060	8260	7401
长期借款	3740	5835	5179	4378	3519
其他非流动负债	3057	3882	3882	3882	3882
负债合计	22567	28800	36935	46118	50673
少数股东权益	238	458	1011	1624	2364
股本	529	530	530	530	530
资本公积	14067	14971	14971	14971	14971
留存收益	5241	8904	14524	22049	31931
归属母公司股东权益	19746	24367	29737	37362	47477
负债和股东权益	42551	53625	67684	85104	100514

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	1662	5307	6553
净利润	2541	4033	6257	8379	11010
折旧摊销	520	633	838	1112	1392
财务费用	-83	-18	66	322	456
投资损失	0	-1	-1	-1	-1
营运资金变动	-4536	-3325	-5733	-4757	-6619
其他经营现金流	831	1044	236	253	315
投资活动现金流	-1423	-2058	-4150	-4403	-4502
资本支出	1409	1980	4144	4397	4493
长期投资	-15	-70	0	-1	-1
其他投资现金流	1	-8	-6	-6	-8
筹资活动现金流	3345	1647	119	-1203	-1416
短期借款	227	-204	6778	5547	4965
长期借款	3740	2095	-657	-800	-859
普通股增加	3	2	0	0	0
资本公积增加	535	903	0	0	0
其他筹资现金流	-1161	-1149	-6002	-5949	-5521
现金净增加额	1231	1968	-2368	-299	636

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	14688	22079	29900	39206	49137
营业成本	8250	13005	14651	18951	23274
营业税金及附加	135	167	270	338	423
销售费用	802	1084	1607	2062	2580
管理费用	1421	1752	3288	4012	4772
研发费用	1845	2475	3606	4825	5914
财务费用	-83	-18	66	322	456
资产和信用减值损失	-103	-100	-229	-246	-306
其他收益	667	941	637	698	736
公允价值变动收益	-3	-6	-2	-3	-3
投资净收益	0	1	1	1	1
资产处置收益	-12	-3	-4	-4	-6
营业利润	2867	4448	6814	9142	12140
营业外收入	14	22	18	18	18
营业外支出	27	4	9	10	13
利润总额	2854	4466	6823	9149	12145
所得税	313	433	566	771	1135
净利润	2541	4033	6257	8379	11010
少数股东损益	188	134	553	613	740
归属母公司净利润	2353	3899	5704	7765	10270
EBITDA	3273	5073	7806	10611	14016
EPS (元/股)	4.43	7.34	10.74	14.63	19.34

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	35.4	31.1	25.3
营业利润 (%)	131.9	55.1	53.2	34.2	32.8
归属母公司净利润 (%)	118.4	65.7	46.3	36.1	32.3
获利能力					
毛利率 (%)	43.8	41.1	51.0	51.7	52.6
净利率 (%)	17.3	18.3	20.9	21.4	22.4
ROE (%)	12.7	16.2	20.4	21.6	22.2
ROIC (%)	9.2	11.8	13.7	14.7	15.6
偿债能力					
资产负债率 (%)	53.0	53.7	54.6	54.2	50.4
净负债比率 (%)	-17.3	-11.4	0.5	-0.6	-3.2
流动比率	2.0	2.0	1.8	1.7	1.7
速动比率	1.0	1.0	1.0	0.9	1.0
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	6.0	6.5	6.1	6.2	6.3
应付账款周转率	1.8	2.2	2.1	2.0	2.1
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	4.43	7.34	10.74	14.63	19.34
每股经营现金流 (最新摊薄)	-1.37	4.45	3.13	10.00	12.34
每股净资产 (最新摊薄)	37.19	45.89	55.86	70.10	88.99
估值比率					
P/E	68.6	41.4	28.3	20.8	15.7
P/B	8.2	6.6	5.4	4.3	3.4
EV/EBITDA	48.3	31.3	20.8	15.3	11.6

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上	强于大市	预期未来6个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间	中性	预期未来6个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间	弱于大市	预期未来6个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深300指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路2026号能源大厦南塔楼16层
邮编：518033

传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层
邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层
邮编：100044

传真：86-10-88366686