

北方华创 (002371.SZ)

24Q4 收入同环比稳健增长，平台化优势不断凸显

北方华创发布 2024 全年业绩预告，2024 全年预计收入 276-317.8 亿元，同比+25%-43.93%；归母净利润 51.7-59.5 亿元，同比+32.6%-52.6%。公司多款新品取得突破，平台化优势不断凸显，维持“增持”投资评级。

- 2024 全年收入利润预计同比高增长。2024 全年预计收入 276-317.8 亿元，同比+25%-43.93%；归母净利润 51.7-59.5 亿元，同比+32.6%-52.6%；扣非净利润 51.2-58.9 亿元，同比+42.96%-64.46%。公司业务规模持续扩大，平台优势继续显现，全年收入利润同比高增长。
- 24Q4 收入同环比稳健增长，利润表现预计主要受股权激励等费用影响。24Q4 预计收入 72.47-114.27 亿元，同比-3.3%~+52.5%/环比-9.6%~+42.5%；归母净利润 7.08-14.9 亿元，同比-30.3%~+46.6%/环比-58%~-11.6%；扣非净利润 8.54-16.24 亿元，同比-9.3%~+72.5%/环比-47.5%~-0.1%；按中值计算 24Q4 扣非净利率 13.3%，同比+0.7pct/环比-7pcts。四季度一般为设备公司收入确认高点，公司收入同环比稳健增长；单季归母净利润和扣非净利润差异预计主要来自政府补助等项目；公司表观扣非净利率环比有所下滑，可能系产品结构和股权激励费用影响，公司股权激励费用一般主要在年底确认，2023 年为 7.34 亿元，按此前公告测算 2024 年约为 6.15 亿元，按本次业绩预告中值计算，加回股权激励费用后 24Q4 单季扣非净利率近 20%，环比基本持平。
- 公司工艺覆盖度持续提升，平台化优势进一步凸显。在晶圆制造和先进封装产线，公司刻蚀、沉积、清洗、炉管等数十类设备工艺覆盖度和市占率均大幅提升；公司多款新品取得突破，CCP、PECVD、立式 ALD、堆叠式清洗等多款新品进入客户生产线并实现批量销售，平台化优势进一步提升。
- 投资建议。公司 2024 全年收入和业绩同比高增长，工艺覆盖度和市占率均快速提升。公司当前在手订单饱满，并将持续受益于国内头部晶圆厂扩产提速和先进封装产能扩产。结合公司业绩预告和股权激励费用授予情况，我们调整公司 2024/2025/2026 年收入至 300.7/392.2/484.6 亿元，调整归母净利润至 56.1/75.5/95.7 亿元，对应 PE 为 36.4/27.0/21.3 倍，维持“增持”投资评级。
- 风险提示：下游晶圆厂扩产不及预期，美国半导体设备出口管制加剧，新品研发不及预期，行业竞争加剧的风险。

财务数据与估值

会计年度	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	14688	22079	30074	39220	48456
同比增长	52%	50%	36%	30%	24%
营业利润(百万元)	2867	4448	6682	8999	11420
同比增长	132%	55%	50%	35%	27%
归母净利润(百万元)	2353	3899	5608	7547	9573
同比增长	118%	66%	44%	35%	27%
每股收益(元)	4.41	7.31	10.52	14.16	17.96
PE	86.7	52.3	36.4	27.0	21.3
PB	10.3	8.4	6.8	5.5	4.4

资料来源：公司数据、招商证券

增持 (维持)

TMT 及中小盘/电子

当前股价：382.46 元

基础数据

总股本 (百万股)	533
已上市流通股 (百万股)	533
总市值 (十亿元)	203.9
流通市值 (十亿元)	203.7
每股净资产 (MRQ)	54.5
ROE (TTM)	18.9
资产负债率	52.9%
主要股东	北京七星华电科技集团有限责任公司
主要股东持股比例	33.42%

股价表现



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 《北方华创 (002371) —24Q3 收入同环比稳健增长，盈利能力同比持续提升》2024-10-15
- 《北方华创 (002371) —IC 设备贡献主要收入利润增量，盈利能力维持高位》2024-08-28
- 《北方华创 (002371) —收入规模效应持续显现，工艺覆盖度和市占率快速提升》2024-07-12

鄢凡 S1090511060002

✉ yanfan@cmschina.com.cn

谌薇 S1090524070008

✉ shenwei3@cmschina.com.cn

王虹宇 研究助理

✉ wanghongyu@cmschina.com.cn

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	31117	38226	48247	62100	78288
现金	10435	12451	15484	19651	25843
交易性投资	0	0	0	0	0
应收票据	1346	945	1287	1678	2074
应收款项	2995	3767	5105	6657	8225
其它应收款	66	65	88	115	142
存货	13041	16992	21013	27147	33540
其他	3235	4005	5271	6852	8465
非流动资产	11434	15399	15314	15259	15228
长期股权投资	2	3	3	3	3
固定资产	2484	3352	4183	4948	5654
无形资产商誉	6960	8897	8007	7207	6486
其他	1987	3146	3121	3101	3085
资产总计	42551	53625	63561	77359	93517
流动负债	15770	19083	23103	29318	35795
短期借款	227	23	0	0	0
应付账款	5889	7858	9722	12560	15518
预收账款	7254	8370	10355	13378	16528
其他	2400	2832	3026	3380	3749
长期负债	6797	9717	9717	9717	9717
长期借款	3740	5835	5835	5835	5835
其他	3057	3882	3882	3882	3882
负债合计	22567	28800	32819	39035	45512
股本	529	530	533	533	533
资本公积金	13977	14926	15224	15224	15224
留存收益	5240	8911	14105	21119	30079
少数股东权益	238	458	880	1448	2169
归属于母公司所有者权益	19746	24367	29862	36876	45836
负债及权益合计	42551	53625	63561	77359	93517

现金流量表

单位：百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	(728)	2365	3800	5443	7648
净利润	2541	4033	6030	8115	10294
折旧摊销	520	633	1177	1148	1124
财务费用	78	151	(110)	(110)	(110)
投资收益	(0)	(1)	(394)	(244)	(144)
营运资金变动	(3977)	(2366)	(2916)	(3481)	(3530)
其它	112	(85)	13	15	15
投资活动现金流	(1423)	(2058)	(703)	(853)	(953)
资本支出	(1409)	(1980)	(1097)	(1097)	(1097)
其他投资	(14)	(79)	394	244	144
筹资活动现金流	3345	1647	(65)	(423)	(503)
借款变动	2404	91	(62)	0	0
普通股增加	3	2	3	0	0
资本公积增加	597	949	298	0	0
股利分配	(210)	(235)	(414)	(533)	(613)
其他	551	840	110	110	110
现金净增加额	1194	1954	3032	4167	6192

资料来源：公司数据、招商证券

利润表

单位：百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入	14688	22079	30074	39220	48456
营业成本	8250	13005	16090	20787	25682
营业税金及附加	135	167	228	297	367
营业费用	802	1084	1654	1843	2035
管理费用	1421	1752	2466	3020	3634
研发费用	1845	2475	3459	4628	5572
财务费用	(83)	(18)	(110)	(110)	(110)
资产减值损失	(115)	(102)	0	0	0
公允价值变动收益	(3)	(6)	(6)	(6)	(6)
其他收益	667	941	400	250	150
投资收益	0	1	0	0	0
营业利润	2867	4448	6682	8999	11420
营业外收入	14	22	22	22	22
营业外支出	27	4	4	4	4
利润总额	2854	4466	6700	9017	11438
所得税	313	433	670	902	1144
少数股东损益	188	134	422	568	721
归属于母公司净利润	2353	3899	5608	7547	9573

主要财务比率

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
年成长率					
营业总收入	52%	50%	36%	30%	24%
营业利润	132%	55%	50%	35%	27%
归母净利润	118%	66%	44%	35%	27%
获利能力					
毛利率	43.8%	41.1%	46.5%	47.0%	47.0%
净利率	16.0%	17.7%	18.6%	19.2%	19.8%
ROE	12.8%	17.7%	20.7%	22.6%	23.1%
ROIC	12.0%	14.6%	17.6%	19.8%	20.8%
偿债能力					
资产负债率	53.0%	53.7%	51.6%	50.5%	48.7%
净负债比率	9.4%	11.0%	9.2%	7.5%	6.2%
流动比率	2.0	2.0	2.1	2.1	2.2
速动比率	1.1	1.1	1.2	1.2	1.3
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.6	0.6
存货周转率	0.8	0.9	0.8	0.9	0.8
应收账款周转率	3.9	4.9	5.4	5.3	5.2
应付账款周转率	1.7	1.9	1.8	1.9	1.8
每股资料(元)					
EPS	4.41	7.31	10.52	14.16	17.96
每股经营净现金	-1.37	4.44	7.13	10.21	14.35
每股净资产	37.04	45.71	56.01	69.17	85.98
每股股利	0.44	0.78	1.00	1.15	1.20
估值比率					
PE	86.7	52.3	36.4	27.0	21.3
PB	10.3	8.4	6.8	5.5	4.4
EV/EBITDA	71.7	46.1	27.7	21.4	17.3

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。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，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。