

北方华创 (002371.SZ)

公司快报

预计 24 业绩同比高增，自主可控/扩产助持续发展

电子 | 半导体设备III

投资评级

买入(维持)

股价(2025-01-14)

391.35 元

投资要点

◆ **多款新品突破丰富产品矩阵，平台优势驱动盈利增长。**2024 年内，公司多款新产品取得突破。电容耦合等离子体刻蚀设备 (CCP)、等离子体增强化学气相沉积设备 (PECVD)、原子层沉积立式炉、堆叠式清洗机等多款新产品进入客户生产线并实现批量销售，丰富了公司的产品矩阵，增强了产品布局的完整性。公司始终秉持以客户为中心的价值观，精研客户需求，聚焦产品研发创新，在主营产品领域实现多项关键技术突破。凭借优良的产品与技术优势，公司市场份额稳步扩大，市场占有率持续提升。24 全年公司营收预计在 276.0 亿-317.8 亿之间，同比 25.00% 至 43.93%；2024Q4 公司营收预计在 72.47 亿-114.27 亿之间，环比-9.62% 至 42.52%，同比-3.26% 至 52.54%。随着公司业务规模持续扩大，平台优势逐渐显现，经营效率显著提高，成本费用率有效降低，使得 2024 年归属于上市公司股东的净利润实现持续增长。24 全年公司归母净利润预计在 51.7 亿-59.5 亿之间，同比 32.60% 至 52.60%；扣非预计在 51.2 亿-58.9 亿之间，同比 42.96% 至 64.46%。24Q4：归母净利润在 7.07 亿-14.87 亿之间，环比-57.97% 至 -11.59%，同比-30.34% 至 46.50%；扣非在 8.54 亿至 16.24 亿之间，环比-47.48% 至 -0.12%，同比-9.25% 至 72.58%。我们预计股权激励费用计提致使 24Q4 业绩承压，根据公司 2023 年年报，2023 年北方华创权益结算的股份支付确认的费用总额为 7.34 亿元。

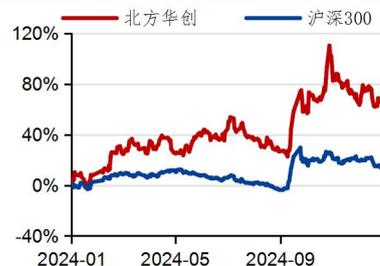
◆ **先进节点引领半导体产业扩张，预计 25 年全球启动 18 座新晶圆厂建设。**产能方面，根据 SEMI 数据，受到高性能计算应用中前沿技术推动，以及生成式 AI 在边缘设备中日益普及，半导体产能预计将进一步加速，预计 2025 年晶圆产能年增长率为 6.6%，达到 3,360 万 wpm。其中，(1) 先进节点：半导体行业正在加紧努力构建先进计算能力，以满足大型语言模型不断增长的计算需求。故芯片制造商正在积极扩大先进节点产能 (7nm 及以下)，预计先进节点产能年增长率将达 16% (领先行业整体)，到 2025 年产能将增加超过 30 万 wpm，达到 220 万 wpm。(2) 主流节点：受中国大陆芯片自主可控战略以及汽车和物联网应用预期需求推动，主流节点 (8nm~45nm) 产能预计将再增加 6%，在 2025 年突破 1,500 万 wpm。(3) 成熟节点 (50nm 及以上)：成熟技术节点正在经历温和扩张，反映出市场复苏缓慢且利用率较低，预计产能将增长 5%，到 2025 年达到 1,400 万 wpm。新建晶圆厂方面，根据 SEMI 数据，半导体行业预计将在 2025 年启动 18 个新晶圆厂建设项目。新项目包括三座 200 mm 和十五座 300 mm 设施，其中大部分预计将于 2026 年至 2027 年开始运营。其中，中国大陆预计新增 3 座晶圆厂，中国台湾预计新增 2 座晶圆厂。

◆ **投资建议：**根据公司营运节奏，我们调整原有业绩。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%；归母净利润分别为 56.98/80.26/99.01 亿元，增速分别为 46.1%/40.9%/23.4%；对应 PE 分别为 36.6/26.0/21.1 倍。随着人工智能发展对高性能芯片需求加剧，叠加国内自主可控战略发展，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

交易数据

总市值 (百万元)	208,637.11
流通市值 (百万元)	208,456.60
总股本 (百万股)	533.12
流通股本 (百万股)	532.66
12 个月价格区间	463.00/231.80

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	4.12	8.7	52.77
绝对收益	1.26	6.98	69.1

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：24Q3 业绩同比高增，平台优势构建核心壁垒-华金证券-电子-北方华创-公司快报 2024.11.5

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



长动力足。维持“买入”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；需求不及预期风险；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	5,698	8,026	9,901
YoY(%)	118.4	65.7	46.1	40.9	23.4
毛利率(%)	43.8	41.1	42.5	44.6	45.1
EPS(摊薄/元)	4.41	7.31	10.69	15.05	18.57
ROE(%)	12.7	16.2	19.4	21.7	21.3
P/E(倍)	88.7	53.5	36.6	26.0	21.1
P/B(倍)	10.6	8.6	7.0	5.6	4.4
净利率(%)	16.0	17.7	18.8	20.0	19.7

数据来源：聚源、华金证券研究所

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-公司快报 2024.5.5

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	49495	54289	70748	营业收入	14688	22079	30282	40214	50167
现金	10435	12451	17117	12972	21120	营业成本	8250	13005	17417	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	21202	27213	33387	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	-39	-58	-102
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	6478	9106	11270
资产总计	42551	53625	68014	76147	95648	营业外收入	14	22	19	19	19
流动负债	15770	19083	28452	28755	38482	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	6485	9114	11279
应付票据及应付账款	5889	7858	9559	9807	12211	所得税	313	433	596	820	1034
其他流动负债	9654	11202	18806	18858	26193	税后利润	2541	4033	5889	8294	10245
非流动负债	6797	9717	9259	9100	8961	少数股东损益	188	134	191	268	344
长期借款	3740	5835	5868	5601	5434	归属母公司净利润	2353	3899	5698	8026	9901
其他非流动负债	3057	3882	3391	3499	3527	EBITDA	3322	5111	7270	10155	12476
负债合计	22567	28800	37711	37855	47442						
少数股东权益	238	458	649	917	1261	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	14186	21621	30803	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	29654	37375	46945	营业利润(%)	131.9	55.1	45.6	40.6	23.8
负债和股东权益	42551	53625	68014	76147	95648	归属于母公司净利润(%)	118.4	65.7	46.1	40.9	23.4
						获利能力					
						毛利率(%)	43.8	41.1	42.5	44.6	45.1
						净利率(%)	16.0	17.7	18.8	20.0	19.7
						ROE(%)	12.7	16.2	19.4	21.7	21.3
						ROIC(%)	9.3	11.8	14.4	17.0	17.4
						偿债能力					
						资产负债率(%)	53.0	53.7	55.4	49.7	49.6
						流动比率	2.0	2.0	1.7	1.9	1.8
						速动比率	0.9	0.9	0.8	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	88.7	53.5	36.6	26.0	21.1
						P/B	10.6	8.6	7.0	5.6	4.4
						EV/EBITDA	61.9	40.4	27.9	20.4	16.0

资料来源: 聚源、华金证券研究所

投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数为基准。

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