2025 年 4 月 9 日

朱吉翔
C0044@capital.com.tw

目标价 500 元

北方华创(002371.SZ) BUY 买进

1Q25业绩大幅增长，符合预期

公司基本资讯

产业别	电子
A 股价(2025/4/8)	431.01
深证成指(2025/4/8)	9424.68
股价 12 个月高/低	490.03/278.13
总发行股数(百万)	533.90
A 股数(百万)	533.44
A 市值(亿元)	2299.18
主要股东	北京七星华电科技集团有限责任公司(33.43%)
每股净值(元)	58.24
股价/账面净值	7.40

	一个月	三个月	一年
股价涨跌(%)	-5.5	11.6	45.1

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2025-01-14	382.46	买进
2024-08-15	300.64	买进

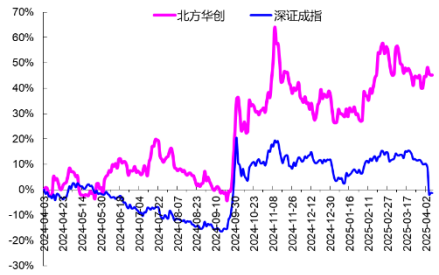
产品组合

电子工艺设备	75%
电子元件	25%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	16.5%
一般法人	60.1%

股价相对大盘走势



结论与建议：

得益于精研客户需求，公司产品矩阵进一步丰富，公司 1Q25 营收同比增长 23%~53%，净利润同比增长 29%~59%，继续保持高增态势。展望未来，中美科技争端、贸易争端已进入白热化阶段，美国对于中国半导体先进制程的限制不断提升，因此半导体设备、制造领域国产替代的进程将进一步加速。公司作为国内半导体设备平台型公司，承载中国半导体产业崛起的希望，业绩亦有望保持快速增长态势。目前股价对应 2025、2026 年 PE33 倍和 24 倍，维持买进的评级。

- **2024 年业绩大幅增长，1Q25 保持高增长：**公司发布业绩预告， 2024 年实现营收 298 亿元，YOY+35%；实现净利润 56.2 亿元，YOY+44.2%。相应的，4Q24 公司实现营收 94.9 亿元，YOY+27%，QOQ+18%；实现净利 11.6 亿元，YOY+14%。同时，公司预计 1Q25 实现营收 73.8~89.8 亿元，YOY+23%~51%，实现净利润 14.2 亿元~17.4 亿元，YOY+25%~53%，扣非后净利润 14 亿元~17.2 亿元，YOY+29%~59%,1Q25 业绩继续保持高速增长态势。我们认为 1Q25 公司业绩大幅增长一方面是得益于成熟产品市占率的稳步提升，另一方面也反应电容耦合等离子体刻蚀设备（CCP）、原子层沉积设备（ALD）等多款新产品实现关键技术突破，从而带动公司产值规模快速提升。
- **美国新关税政策加大中美脱钩风险，推升自主可控情绪：**美国最新对中国及全球大幅加征关税，严重影响国际贸易形势，中方也进一步对其做出反制措施，因此中美全面脱钩的风险被进一步加大。在此背景下，中国半导体产业对于美国高端芯片、半导体设备的依赖将进一步降低，自主可控的需求也将提升，客观上利好国产替代的加速。特别是先进制程领域国产替代将显著加速。
- **盈利预测：**暂时维持对于公司全年业绩的预测。预计公司 2025-26 年净利润 70.7 亿元和 95.4 亿元，YOY 增长 27%和增长 35%，EPS13.24 元、和 17.87 元，目前股价对应 2025-26 年 PE 分别为 33 倍和 24 倍，给予买进的评级。
- 风险提示：科技摩擦加剧致使晶圆厂需求下降

……接续下页……

年度截止 12 月 31 日		2022	2023	2024F	2025F	2026F
纯利(Netprofit)	RMB 百万元	2353	3899	5570	7069	9544
同比增减	%	118.37	65.73	42.85	26.92	35.02
每股盈余(EPS)	RMB 元	4.41	7.30	10.43	13.24	17.87
同比增减	%	118.37	65.73	42.85	26.92	35.02
市盈率(P/E)	X	97.82	59.03	41.32	32.56	24.11
股利(DPS)	RMB 元	0.45	0.60	0.80	1.00	1.20
股息率(Yield)	%	0.10	0.14	0.19	0.23	0.28

【投资评等说明】

评等定义

强力买进（StrongBuy）	潜在上涨空间≥35%
买进（Buy）	15%≤潜在上涨空间<35%
区间操作（TradingBuy）	5%≤潜在上涨空间<15%
中立（Neutral）	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

附一：合并损益表

百万元	2022	2023	2024F	2025F	2026F
营业收入	14688	22126	29829	37557	47093
经营成本	8250	13001	17021	21677	26730
营业税金及附加	135	190	257	323	405
销售费用	802	1035	1357	1709	2143
管理费用	1421	1699	2052	2404	3014
研发费用	1845	2434	3132	3624	4238
财务费用	-83	-142	-122	-154	-193
资产减值损失	0	35	50	50	50
投资收益	667	810	444	350	0
营业利润	2867	4683	6527	8274	11155
营业外收入	14	24	10	10	10
营业外支出	27	12	26	20	20
利润总额	2854	4695	6511	8264	11145
所得税	313	502	889	1124	1505
少数股东损益	188	293	52	71	96
归属于母公司所有者的净利润	2353	3899	5570	7069	9544

附二：合并资产负债表

百万元	2022	2023	2024F	2025F	2026F
货币资金	10435	12451	13157	15325	16583
应收账款	2995	3767	4291	4887	5567
存货	13041	16992	19881	23260	27215
流动资产合计	31117	38226	41819	45053	47786
长期股权投资	2	3	3	3	3
固定资产	2484	3352	2514	1467	611
在建工程	1223	2027	1622	1027	479
非流动资产合计	11434	15399	17708	20365	23419
资产总计	42551	53625	59528	65418	71206
流动负债合计	15770	19083	20991	23090	25400
非流动负债合计	6797	9717	7751	3226	-3349
负债合计	22567	28800	28742	26316	22050
少数股东权益	238	458	1068	1899	2905
股东权益合计	19746	24367	30785	39101	49155
负债及股东权益合计	42551	53625	59528	65418	71206

附三：合并现金流量表

百万元	2022	2023	2024F	2025F	2026F
经营活动产生的现金流量净额	-728	2365	2032	3055	4213
投资活动产生的现金流量净额	-1423	-2058	-1914	-3387	-3067
筹资活动产生的现金流量净额	3345	1647	588	2500	112
现金及现金等价物净增加额	1231	1968	706	2168	1258

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群证益券(香港)有限公司提供的投资服务.不是.个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司.不对此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料和意见可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证¡@持意见或立场，或会买入，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证¡@。此份报告.不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。