

北方华创（002371.SZ）

业绩稳健增长，平台化拓展战略加速

2025 年 04 月 26 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

陈蓉芳（分析师）

陈瑜熙（分析师）

chenrongfang@kysec.cn

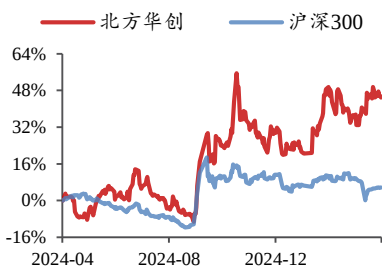
chenyuxi@kysec.cn

证书编号：S0790524120002

证书编号：S0790525020003

日期	2025/4/25
当前股价(元)	453.28
一年最高最低(元)	490.03/278.13
总市值(亿元)	2,421.31
流通市值(亿元)	2,419.22
总股本(亿股)	5.34
流通股本(亿股)	5.34
近 3 个月换手率(%)	66.34

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《Q3 业绩同比高增, IC 高端设备份额持续巩固提升—公司信息更新报告》-2024.10.15

《单季度毛利率持续提升，平台型龙头彰显阿尔法属性—公司信息更新报告》-2024.8.29

《2024Q2 业绩同环比高增，龙头公司规模化效应凸显—公司信息更新报告》-2024.7.12

● 业绩稳健增长，新品扩容+成熟产品市占提升，维持“买入”评级

公司 2024 年全年实现营业收入 298.4 亿元, yoy+35.14%, 实现归母净利润 56.2 亿元, yoy+44.2%。2025Q1, 公司实现营业收入 82.1 亿元, yoy+37.9%, 实现归母净利润 15.8 亿元, yoy+38.8%, 继续保持中高速增长; 实现毛利率 43.0%, qoq+3.1pct, 季末合同负债 57.5 亿元, 环比略微下滑。

公司集成电路装备领域电容耦合等离子体刻蚀设备(CCP)、原子层沉积设备(ALD)、高端单片清洗机等多款新产品实现关键技术突破, 工艺覆盖度显著增长, 多款成熟产品市场占有率稳步提升, 同时规模效应逐步显现, 成本费用率稳步下降。因此, 我们上调公司 2025/2026 年营收与净利润预测, 并新增 2027 年盈利预测, 预计公司 2025-2027 年将分别实现营业收入 394/488/590 亿元 (2025/2026 年前值为 392/485 亿元), 实现归母净利润 78/99/120 亿元 (2025/2026 前值为 77/98 亿元), 以 4 月 25 日收盘价计算, 对应 2025-2027 年 PE 分别为 31/25/20 倍, 维持“买入”评级。

● 集成电路设备工艺覆盖率与市占率稳步提升，产品矩阵完整性持续加强

（1）刻蚀：公司已形成了 ICP、CCP、Bevel 刻蚀设备、高选择性刻蚀设备和干法去胶设备的全系列产品布局。2024 年公司刻蚀设备收入超 80 亿元, 在 ICP 各技术节点和 CCP 更高深宽比刻蚀工艺瓶颈取得突破, 同时双双大马士革 CCP 刻蚀机实现量产。

（2）薄膜沉积：已形成了 PVD、CVD、ALD、EPI 和 ECP 设备的全系列布局。2024 年公司薄膜沉积设备收入超 100 亿元, HDPCVD 设备等多款高端装备实现客户端量产, 并成功开发高介电常数 ALD 设备。

（3）其他：公司热处理和湿法设备 2024 年分别实现超 20 亿与超 10 亿收入, 叠式清洗机关键装备在逻辑、存储芯片及先进封装领域实现技术突破。同时, 公司也在 3 月宣布进军离子注入设备市场, 并在 4 月发布公告宣布计划通过协议受让等方式实现对芯源微的控制, 有望进一步拓展涂胶显影设备, 空间进一步拓宽。

● 风险提示：行业景气度复苏不及预期、产品研发不及预期、行业竞争格局加剧。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	22,079	29,838	39,447	48,830	59,007
YOY(%)	50.3	35.1	32.2	23.8	20.8
归母净利润(百万元)	3,899	5,621	7,803	9,872	12,045
YOY(%)	65.7	44.2	38.8	26.5	22.0
毛利率(%)	40.8	42.9	41.3	41.2	41.1
净利率(%)	17.7	18.8	19.8	20.2	20.4
ROE(%)	16.2	17.5	19.7	19.9	19.7
EPS(摊薄/元)	7.30	10.52	14.61	18.48	22.55
P/E(倍)	62.1	43.1	31.0	24.5	20.1
P/B(倍)	9.9	7.8	6.2	5.0	4.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	38226	46669	62570	72730	90323
现金	12451	12396	15779	19532	23603
应收票据及应收账款	4712	7091	9674	11242	13967
其他应收款	65	114	122	170	182
预付账款	1480	909	3474	1951	4605
存货	16992	23635	30821	37037	44999
其他流动资产	2526	2525	2700	2797	2966
非流动资产	15399	19696	22268	25222	27943
长期投资	3	66	110	160	209
固定资产	3352	6314	7919	9391	10856
无形资产	8870	10679	11676	12721	13710
其他非流动资产	3173	2638	2564	2950	3168
资产总计	53625	66366	84838	97952	118266
流动负债	19083	23805	35429	38810	47578
短期借款	23	94	6467	1903	5385
应付票据及应付账款	7858	12301	13900	19069	20657
其他流动负债	11202	11410	15063	17838	21537
非流动负债	9717	10021	8910	8789	8279
长期借款	5835	3946	3566	3202	2773
其他非流动负债	3882	6075	5344	5587	5506
负债合计	28800	33826	44339	47600	55857
少数股东权益	458	1406	1561	1735	1956
股本	530	534	534	534	534
资本公积	14971	16416	16416	16416	16416
留存收益	8904	14174	21337	30377	41417
归属母公司股东权益	24367	31134	38937	48618	60452
负债和股东权益	53625	66366	84838	97952	118266

现金流量表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	2365	1573	3199	12817	5466
净利润	4033	5694	7959	10045	12267
折旧摊销	633	1006	1099	1319	1545
财务费用	-18	60	83	76	28
投资损失	-1	-3	-1	-2	-2
营运资金变动	-3325	-6103	-6217	1184	-8664
其他经营现金流	1044	920	277	195	291
投资活动现金流	-2058	-2212	-3759	-4245	-4275
资本支出	1980	2046	4059	4078	4265
长期投资	-70	-167	-43	-51	-48
其他投资现金流	-8	1	343	-117	39
筹资活动现金流	1647	740	-2524	-255	-601
短期借款	-204	71	6373	-4563	3481
长期借款	2095	-1889	-380	-364	-429
普通股增加	2	3	0	0	0
资本公积增加	903	1445	0	0	0
其他筹资现金流	-1149	1110	-8517	4673	-3653
现金净增加额	1968	107	-3085	8317	590

利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	22079	29838	39447	48830	59007
营业成本	13076	17051	23140	28717	34765
营业税金及附加	167	178	310	373	428
营业费用	1013	1085	1248	1435	1650
管理费用	1752	2111	2428	2792	3211
研发费用	2475	3669	4403	5284	6341
财务费用	-18	60	83	76	28
资产减值损失	-21	-75	-39	-49	-59
其他收益	941	1057	1183	1367	1475
公允价值变动收益	-6	6	-1	-1	-0
投资净收益	1	3	1	2	2
资产处置收益	-3	5	-2	-3	-1
营业利润	4448	6527	8792	11248	13721
营业外收入	22	18	18	18	19
营业外支出	4	34	17	21	19
利润总额	4466	6511	8793	11246	13721
所得税	433	817	834	1201	1455
净利润	4033	5694	7959	10045	12267
少数股东损益	134	72	155	173	221
归属母公司净利润	3899	5621	7803	9872	12045
EBITDA	5154	7509	9896	12542	15177
EPS(元)	7.30	10.52	14.61	18.48	22.55

主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	50.3	35.1	32.2	23.8	20.8
营业利润(%)	55.1	46.7	34.7	27.9	22.0
归属于母公司净利润(%)	65.7	44.2	38.8	26.5	22.0
获利能力					
毛利率(%)	40.8	42.9	41.3	41.2	41.1
净利率(%)	17.7	18.8	19.8	20.2	20.4
ROE(%)	16.2	17.5	19.7	19.9	19.7
ROIC(%)	12.0	13.2	14.5	16.7	16.2
偿债能力					
资产负债率(%)	53.7	51.0	52.3	48.6	47.2
净负债比率(%)	-11.4	-1.2	0.7	-15.9	-14.4
流动比率	2.0	2.0	1.8	1.9	1.9
速动比率	1.0	0.9	0.8	0.8	0.8
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	6.5	6.0	6.2	6.1	6.1
应付账款周转率	2.2	2.1	2.1	2.1	2.1
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	7.30	10.52	14.61	18.48	22.55
每股经营现金流(最新摊薄)	4.43	2.95	5.99	23.99	10.23
每股净资产(最新摊薄)	45.62	58.28	72.89	91.02	113.17
估值比率					
P/E	62.1	43.1	31.0	24.5	20.1
P/B	9.9	7.8	6.2	5.0	4.0
EV/EBITDA	46.5	32.3	24.6	18.8	15.5

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。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。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。

分析师承诺

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

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。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。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，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn