

电子

2025 年 04 月 27 日

# 北方华创 (002371)

——盈利能力稳步提升，工艺覆盖度显著增长

报告原因：有业绩公布需要点评

**买入** (维持)

市场数据：2025 年 04 月 25 日

收盘价(元)	453.28
一年内最高/最低(元)	490.03/278.13
市净率	8.3
股息率%(分红/股价)	0.17
流通 A 股市值(百万元)	241,922
上证指数/深证成指	3,295.06/9,917.06

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2025 年 03 月 31 日

每股净资产(元)	61.15
资产负债率%	50.00
总股本/流通 A 股(百万)	534/534
流通 B 股/H 股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《北方华创 (002371) 点评：单季净利润连续增超 5 成，持续受益国产替代》  
2024/10/30

《北方华创 (002371) 点评：盈利能力持续增强，平台型布局优势强化》  
2024/08/29

证券分析师

杨海晏 A0230518070003  
yanghy@swsresearch.com  
袁航 A0230521100002  
yuanhang@swsresearch.com  
李天奇 A0230522080001  
litq@swsresearch.com

联系人

李天奇  
(8621)23297818x  
litq@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

投资要点：

- 事件：公司发布 2024 年年报及 2025 年一季报，符合预期。**2024 年公司营收 298.4 亿，同比增长 35.1%；归母净利润 56.2 亿，同比增长 44.2%。1Q25 公司营收 82.1 亿，同比增长 37.9%；归母净利润 15.8 亿，同比增长 38.8%。
- 盈利能力进一步提升，2025 年净利润率有望提高。**2024 年公司毛利率达 42.9%，同比提升 1.8pcts，净利润率 19.08%，同比提升 0.8pct；1Q25 毛利率 43.0%，净利润率 19.10%，同比进一步小幅提升。伴随公司先进制程产品占比持续提升，预计产品均价有望整体增加，公司毛利率有望进一步上行。
- 2024 年公司集成电路设备合计收入超 210 亿，营收占比超 70%。**2024 年刻蚀设备收入超 80 亿，薄膜沉积设备收入超 100 亿，热处理设备收入超 20 亿，湿法设备收入超 10 亿。集成电路设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，同时多款成熟产品市场占有率稳步提升。
- 计划控制芯源微，拓展产品布局发挥协同效应。**2025 年 3 月 10 日晚，北方华创发布公告受让沈阳先进制造技术产业有限公司持有的 9.49% 芯源微股份，3 月 31 日晚发布公告受让中科天盛持有的 8.41% 芯源微股份。若未来两项股权受让完成过户北方华创将持有芯源微 17.9% 股份成为第一大股东，北方华创公告声明将通过股权受让及改组芯源微董事会实现对芯源微的控制，在涂胶显影、高温硫酸清洗等设备领域形成研发及客户资源协同。
- 国产替代持续推进，自主可控将是长期逻辑。**当前外部环境下，半导体产业链安全对于国内各晶圆厂的重要性愈发提升，半导体设备国产替代趋势进一步加强。预计北方华创作为国内核心半导体设备厂商之一将受益于国产化率提升，2025 年集成电路领域新签订单将持续快速增加，保障业绩成长可持续性。
- 投资分析意见：维持盈利预测，维持“买入”评级。**公司持续受益下游晶圆厂先进制程扩产，平台化布局下产品品类布局持续扩张。维持公司 25-26 年并新增 27 年盈利预测，预计公司 2025~2027 年营收分别为 394.4、491.9、586.2 亿，同比增速分别为 32.2%、24.7%、19.2%，归母净利润分别为 77.1、101.3、121.9 亿，同比增速分别为 37.2%、31.3%、20.3%，对应动态市盈率分别为 31、24、20 倍。仍维持“买入”评级。
- 风险提示：需求低于预期影响晶圆厂扩产节奏；设备验证结果不达预期。**

财务数据及盈利预测

	2024	2025Q1	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	29,838	8,206	39,442	49,186	58,621
同比增长率(%)	35.1	37.9	32.2	24.7	19.2
归母净利润(百万元)	5,621	1,581	7,713	10,128	12,186
同比增长率(%)	44.2	38.8	37.2	31.3	20.3
每股收益(元/股)	10.57	2.96	14.45	18.98	22.84
毛利率(%)	42.9	43.0	43.6	44.4	44.8
ROE(%)	18.1	4.8	20.5	21.9	21.6
市盈率	43		31	24	20

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

## 财务摘要

百万元, 百万股	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	22,079	29,838	39,442	49,186	58,621
其中: 营业收入	22,079	29,838	39,442	49,186	58,621
减: 营业成本	13,076	17,051	22,251	27,323	32,338
减: 税金及附加	167	178	235	293	349
主营业务利润	8,836	12,609	16,956	21,570	25,934
减: 销售费用	1,013	1,085	1,420	1,771	2,110
减: 管理费用	1,752	2,111	2,761	3,345	3,869
减: 研发费用	2,475	3,669	4,628	5,561	6,800
减: 财务费用	-18	60	63	62	-73
经营性利润	3,614	5,684	8,084	10,831	13,228
加: 信用减值损失 (损失以 "-" 填列)	-79	-153	-170	-210	-250
加: 资产减值损失 (损失以 "-" 填列)	-21	-75	-90	-120	-150
加: 投资收益及其他	942	1,060	1,103	1,203	1,303
营业利润	4,448	6,527	8,932	11,709	14,135
加: 营业外净收入	18	-16	0	0	0
利润总额	4,466	6,511	8,932	11,709	14,135
减: 所得税	433	817	989	1,301	1,637
净利润	4,033	5,694	7,943	10,409	12,499
少数股东损益	134	72	230	281	312
归属于母公司所有者的净利润	3,899	5,621	7,713	10,128	12,186

资料来源: 公司公告, 申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

## 信息披露

### 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

### 与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。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。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 [compliance@swsresearch.com](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://www.swsresearch.com) 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

### 机构销售团队联系人

华东组	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysec.com
银行团队	李庆	021-33388245	liqing3@swhysec.com
华北组	肖霞	010-66500628	xiaoxia@swhysec.com
华南组	张晓卓	13724383669	zhangxiaozhuo@swhysec.com
华东创新团队	朱晓艺	021-33388860	zhuxiaoyi@swhysec.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysec.com

### 股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	： 相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	： 相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	： 相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	： 相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	： 行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	： 行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	： 行业弱于整体市场表现。

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。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数： 沪深 300 指数

### 法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、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。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，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。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。本公司强烈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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作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。

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，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。