2025년 8월 31일 | Global Equity

북방화창(002371.CH)

2Q25 Re: 반도체 대장주의 이례적인 어닝쇼크

중국

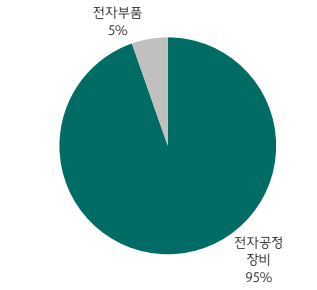
TP(컨센서스)	372.50 CNY
CP(8.29)	405.97 CNY

Key Data

국가	중국
상장거래소	선전
산업 분류	정보기술
주요 영업	반도체 & 반도체 장비
홈페이지	www.sevenstar.com.cn
시가총액(십억CNY)	268.8
시가총액(조원)	52.4
52주최고/최저(CNY)	402.57/206.022
주요주주 지분율(%)	
베이징 세븐스타 홀딩엔	33.33
베이징 전자 홀딩스	9.35

주가상승률	1M	6M	12M
절대	6.7	12.4	58.0
상대	(4.1)	(8.2)	(0.3)

매출구성



Financial Data (백만 CNY)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출	22,079	29,838	38,798	48,679
영업이익	4,428	6,583	8,407	10,900
순이익	3,899	5,621	7,594	9,780
EPS(CNY)	5.5	7.8	11.6	14.7
EPS(YoY, %)	63.9	43.6	47.7	26.8
ROE(%)	17.7	20.3	20.5	21.4
PER(배)	33.4	37.0	34.4	26.9
PBR(배)	5.3	6.7	7.0	5.7
배당률(%)	0.3	0.3	0.3	0.4

Analyst 백승혜 sh_baek@hanafn.com
RA 안기량 giryangan@hanafn.com
하나증권 리서치센터

매출 인식 지연과 선수요 발생으로 실적 컨센서스 하회

북방화창의 2Q25 매출은 79억위안(YoY +22.5%/QoQ -3.3%)으로 시장 컨센서스를 9% 하회했고, GAAP 기준 순이익은 16억위안(YoY -1.6%/QoQ +3.0%)으로 컨센서스를 15% 하회했다. 2분기 매출이 컨센서스를 하회하고 역대 처음으로 QoQ 역성장을 시현한 이유는 1) 일부 반도체 장비 수주의 매출 인식 지연 때문으로 추정되며, 2)직전 분기(1Q25)에 높은 베이스 부담(1Q24 YoY +51%)에도 매출(+40%) 고신장세를 시현한 만큼 2024년 중국 파운드리와 IDM의 공격적 증설에 따른 일부 장비 수요가 전 분기에 선반영 되었을 가능성도 있다. 2025년 상반기 기준 반도체 장비 매출은 153억위안(YoY +34%)으로 2H24(YoY +33%) 수준의 견조한 성장을 지속했고, 장비 국산화 수요가 지속되며 장비 매출 비중(95%)은 역대 가장 높은 수준으로 확대되었다. 상반기 증착/식각/열처리/세정 장비 매출 비중은 각각 40%/31%/6%/3% 이상을 차지했다. 장비 매출 비중(2023/24년 89%/93%) 확대와 신제품 출시로 순이익률은 2023/24년 17.7%/18.8%에서 1H25 기준 20%로 개선되었다.

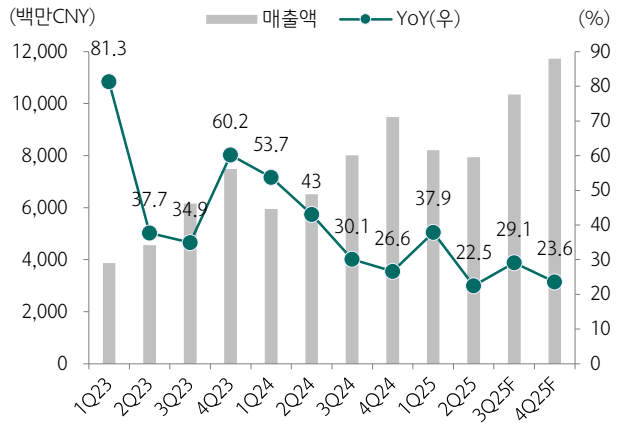
트랙, 이온 주입 장비 기술 확보하며 전공정 커버리지 확장

북방화창은 중국 반도체 장비 업체 중 제품 포트폴리오 확장과 기술 혁신에 가장 적극적인 기업으로 중국 반도체 기술 자립과 장비 국산화 기조 속에서 큰 수혜가 기대된다. 올해 북방화창은 중국의 6대 반도체 장비 업체인 Kingsemi 인수를 통해 코터, 디밸로퍼 등 노광공정 트랙 설비 기술을 확보하게 되었으며, 자체 연구개발을 통해 이온 주입 장비도 출시했다. 2024년부터는 화웨이의 기술을 기반으로 노광장비 연구개발을 시작한 상태로 추정된다. 북방화창의 제품 포트폴리오는 전공정 반도체 장비 시장(TAM)의 50~60%를 커버했으며, 트랙 장비까지 감안 시 비중은 60~70%로 확대가 예상된다. 중국의 성숙 공정 장비 시장 경쟁이 점차 치열해지고 있는 가운데 북방화창은 고객사에 다양한 제품 포트폴리오를 제공함으로써 안정적인 매출과 마진을 확보해 나갈 것으로 예상된다.

2025년 하반기 로컬 장비 수요는 여전히 강할 전망

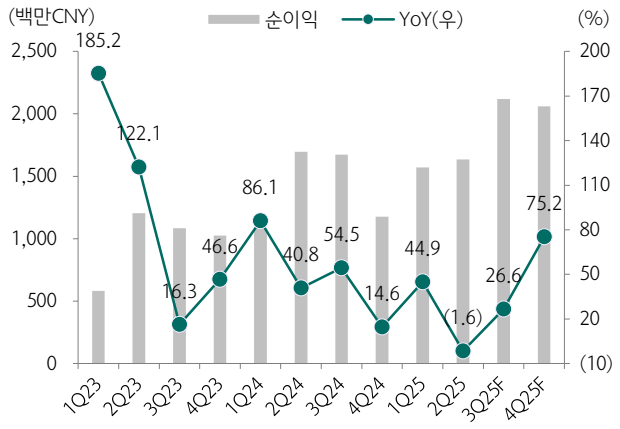
2025년 하반기에도 중국의 반도체 장비 수요는 여전히 견조할 전망이다. 중국의 파운드리와 메모리 기업들이 지속적으로 선단 공정 증설을 진행 중이고, 2024년까지 집중 구매한 글로벌 첨단 장비와 함께 설치할 로컬 장비 구매 수요가 증가할 것으로 예상되기 때문이다. 실제로 최근 중국 반도체 세정 장비 1위 제조사인 ACMR 경영진은 로컬 장비 수요 증가로 3분기 풀가동을 예상했으며, 중국 반도체 장비 시장 장기 전망치를 상향 조정했다. 북방화창의 매출/순이익 성장률은 2024년 YoY 35%/44%에 이어 2025년에도 30% 이상의 견조한 성장을 지속할 전망이며, 최근 들어 더욱 강화되고 있는 중국의 반도체 국산화 기조와 함께 하반기에도 양호한 주가 흐름이 기대된다.

도표 1. 북방화창 분기별 매출액



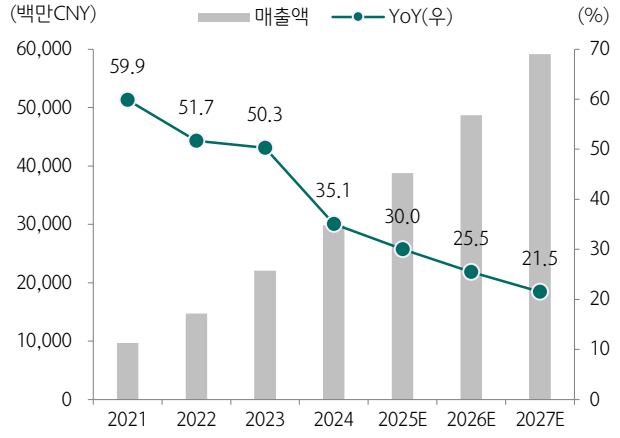
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 2. 북방화창 분기별 지배주주 순이익



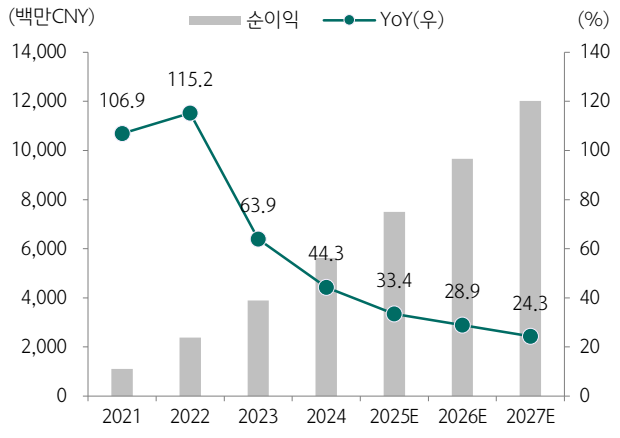
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. 북방화창 연간 매출액 추이 및 전망



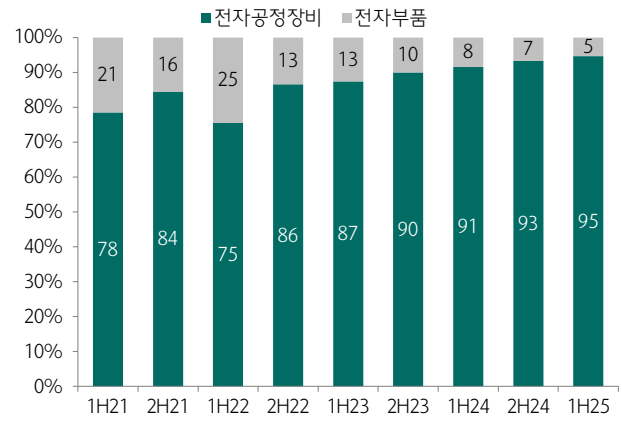
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 4. 북방화창 연간 지배주주 순이익 추이 및 전망



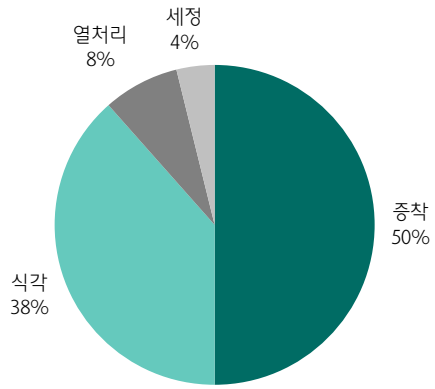
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 5. 북방화창 사업 부문별 매출액 비중



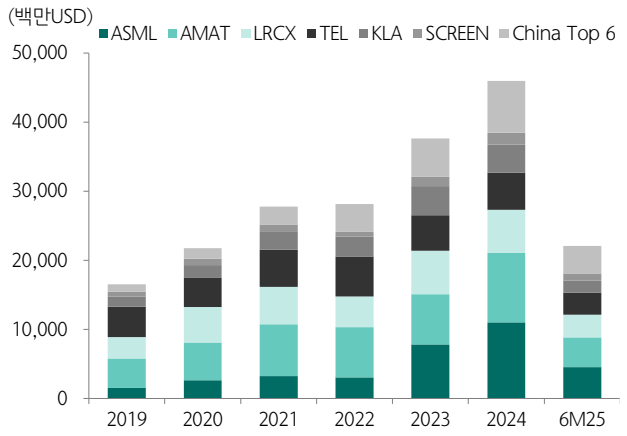
자료: Wind, 하나증권

도표 6. 북방화창 장비별 매출 비중(1H25 기준)



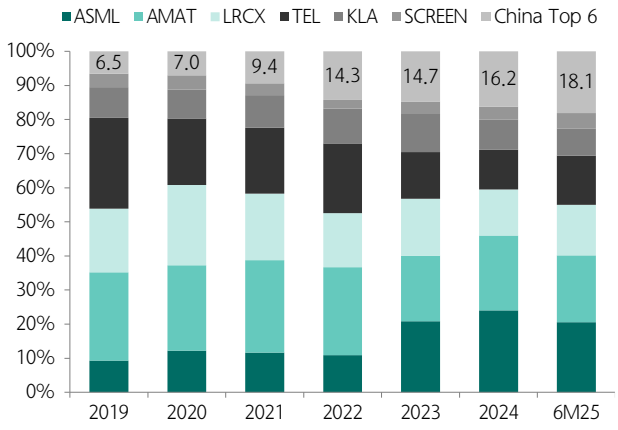
주: 장비 사업부문 매출 내 장비별 매출 비중
자료: 북방화창, 하나증권

도표 16. 주요 기업 중국 반도체 장비 매출액



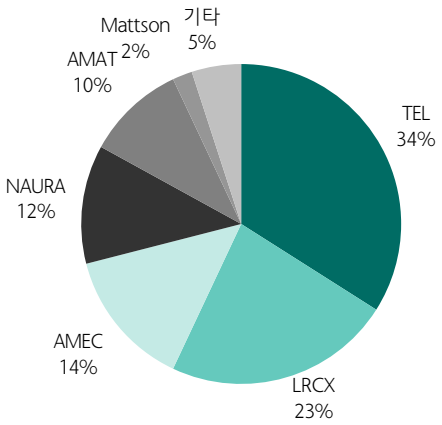
주: TEL, KLA, Screen은 아시아태평양 지역 매출 기준
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 17. 주요 기업 중국 반도체 장비 시장점유율



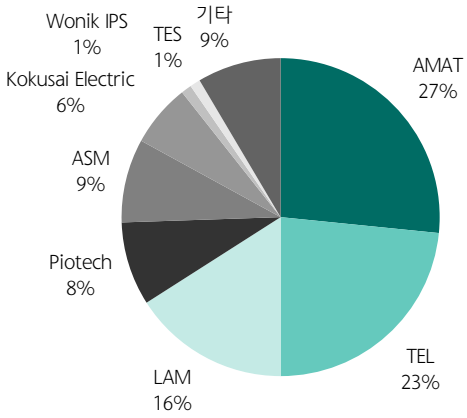
주: TEL, KLA, Screen은 아시아태평양 지역 매출 기준
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 18. 중국 반도체 식각 장비 시장점유율



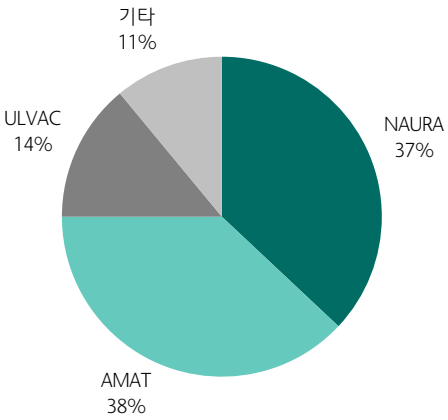
주: 2024년 기준
자료: MIR, 하나증권

도표 19. 중국 반도체 CVD 증착 장비 시장점유율



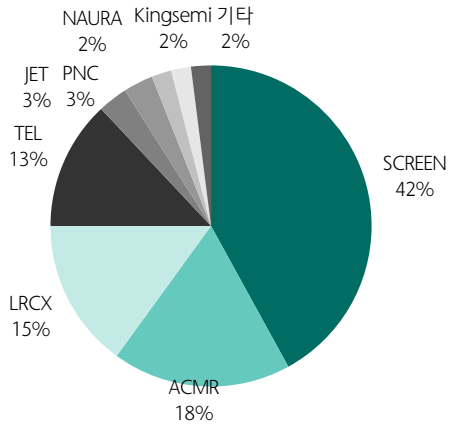
주: 2024년 기준
자료: MIR, 하나증권

도표 20. 중국 반도체 PVD 증착 장비 시장점유율



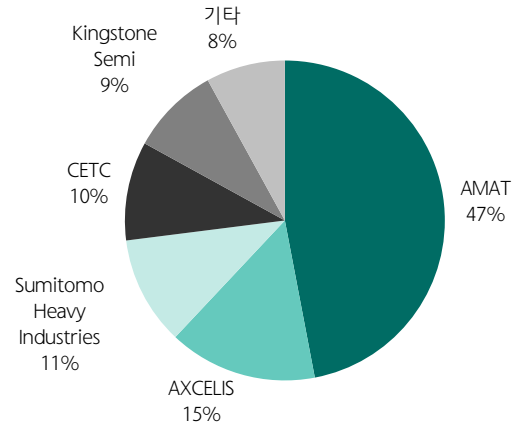
주: 2024년 기준
자료: MIR, 하나증권

도표 21. 중국 반도체 세정 장비 시장점유율



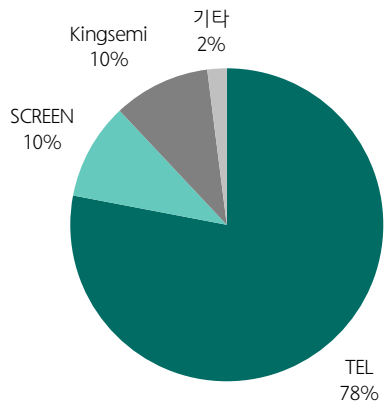
주: 2024년 기준
자료: MIR, 하나증권

도표 22. 중국 반도체 이온 주입 장비 시장점유율



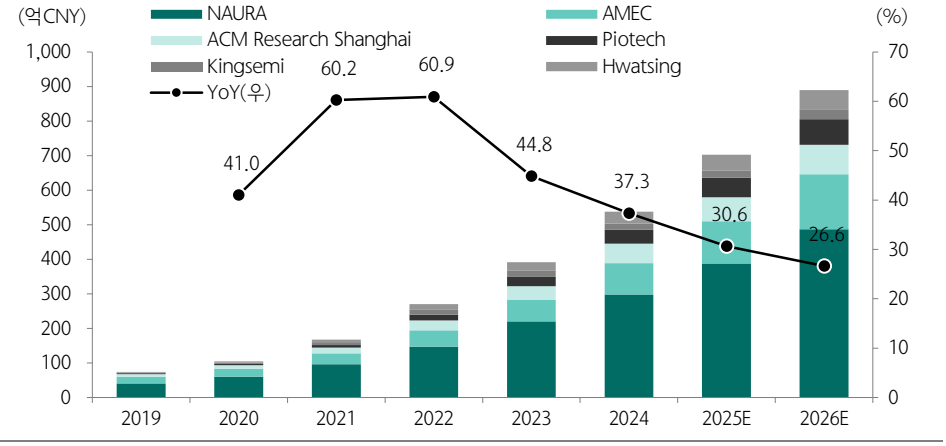
주: 2024년 기준
자료: MIR, 하나증권

도표 23. 중국 반도체 트랙 장비 시장점유율



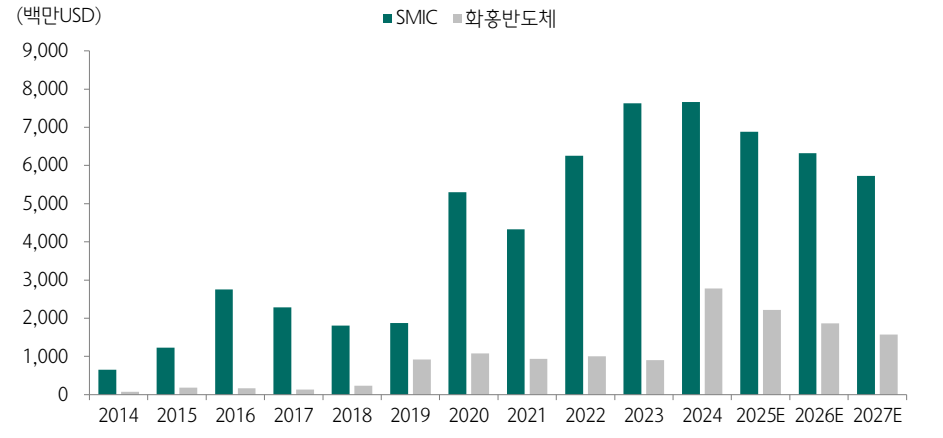
주: 2024년 기준
자료: MIR, 하나증권

도표 24. 중국 6대 반도체 장비업체 매출액 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 25. SMIC & 화홍반도체 Capex 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 26. 북방화창 역사적 PER 밴드

주: 12M Fwd 기준
자료: Bloomberg, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위: 백만CNY)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출	14,688	22,079	29,838	38,798	48,679
매출총이익	6,438	9,003	12,787	16,740	21,118
판관비	4,321	5,516	7,260		
영업이익	2,784	4,428	6,583	8,407	10,900
이자 비용	48	150	174		
기타영업손익	(107)	0	(152)		
세전이익	2,854	4,466	6,511		
법인세	313	433	817		
소수주주이익	188	134	72		
특별손실	0	0	0		
당기순이익	2,353	3,899	5,621	7,594	9,780
성장율(YoY)					
매출	51.7	50.3	35.1	30.0	25.5
영업이익	134.1	59.1	48.7	27.7	29.7
순이익	(58.1)	65.7	44.2	35.1	28.8
수익성(%)					
매출총이익률	43.8	40.8	42.9	43.1	43.4
영업이익률	19.0	20.1	22.1	21.7	22.4
순이익률	18.8	18.8	18.8	19.6	20.1

주: GAAP 기준. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

대차대조표 (단위: 백만CNY)

	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	11,014	22,323	31,117	38,226	510,142
현금성자산	2,578	9,031	10,261	12,229	298,243
매출채권	2,387	3,491	4,742	5,715	64,266
비유동자산	6,504	8,732	11,434	15,399	276,516
투자자산	95	93	91	161	15,188
유형자산	2,755	3,073	4,151	5,883	156,941
자산총계	65,709	65,709	65,709	65,709	786,658
유동부채	7,900	11,268	15,770	23,482	317,172
비유동부채	2,506	2,588	6,797	9,717	196,030
부채총계	10,406	13,856	22,567	28,800	513,202
자본금	4,547	13,093	13,253	13,529	4,403
이익잉여금	2,234	3,805	6,493	10,838	242,527
자본총계	7,112	17,198	19,984	24,825	273,456

투자지표

	2022	2023	2024	2025F	2026F
주당지표(CNY)					
EPS	3.3	5.5	7.8	11.6	14.7
BPS	27.8	34.1	43.1	53.3	65.4
SPS	20.8	31.0	41.6	53.8	67.5
DPS	0.3	0.6	0.8	1.2	1.6
주가지표(배)					
PER	50.1	33.4	37.0	34.4	26.9
PBR	6.0	5.3	6.7	7.0	5.7
EV/EBITDA	34.0	24.6	27.1	29.1	22.5
PSR	8.0	5.9	7.0	6.9	5.5
배당수익률(%)	0.2	0.3	0.3	0.3	0.4
재무비율(%)					
ROE	12.8	17.7	20.3	20.5	21.4
ROA	6.4	8.1	9.4	10.2	11.1
ROIC	12.9	15.5	18.1	-	-
부채비율	21.9	31.3	25.6	-	-
유동비율	2.0	2.0	2.0	-	-
이자보상배율(배)	57.5	29.6	37.9	-	-

주: EPS는 Bloomberg 조정치. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

현금흐름표 (단위: 백만CNY)

	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	1,348	(858)	(880)	2,229	96,990
감가/무형상각비	351	444	531	692	24,469
비현금자본증감	(11)	(2,839)	(4,536)	(3,325)	-
투자활동	(673)	(447)	(1,423)	(2,058)	(48,875)
유형자산처분	9	0	1	0	75
유형자산취득	(668)	(447)	(1,409)	(1,980)	(31,180)
투자자산증감	(14)	0	(15)	(70)	-!
재무활동	(919)	7,757	3,534	1,797	(16,121)
배당금	(31)	0	-	(245)	(22,123)
단기부채증감	-	-	-	-	-
장기부채증감	(1,059)	(602)	3,453	1,888	10,668
자본금증감	201	8,497	157	99	-
잉여현금흐름	679	(1,305)	(2,289)	249	65,810

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(백승혜)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 8월 31일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(백승혜)는 2025년 8월 31일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다
- 북방화창(002371.CH)은 투자자문업(타 자산운용사가 운용하는 펀드의 종목 선정 또는 포트폴리오 비중 의견 제시 등)에 활용된 법인으로, 실제 펀드 편입 여부에는 관여하지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.