

# 北方华创 (002371.SZ)

## 营收业绩稳健向上，打造国产高端装备平台

北方华创发布 2025 年半年报。公司 2025 年上半年实现营收 161.42 亿元，同比+29.5%，实现归母净利润 32.08 亿元，同比+14.97%，实现毛利率 42.17%，实现净利率 19.83%；单季度来看，Q2 单季实现营收 79.36 亿元，同比+21.84%，环比-3.3%，实现归母净利润 16.27 亿元，同比-1.47%，环比+2.95%，毛利率 41.3%，环比-1.7pcts；净利率 20.6%，环比+1.5pcts。从存货情况来看，截止 25Q2，公司存货额达 311.39 亿元，相较于 25Q1 的 252.11 亿元，新增 59.28 亿元，可见订单情况良好，公司积极备货以保障后续订单交付。

**设备平台化布局稳步推进，加大研发投入构筑高壁垒。**分产品来看，1) 刻蚀设备领域，北方华创已形成了 ICP、CCP、干法去胶设备、高选择性刻蚀设备和 Bevel 刻蚀设备的全系列产品布局，25H1 刻蚀设备收入超 50 亿元；2) 薄膜沉积设备领域，形成了物理气相沉积、化学气相沉积、外延、原子层沉积、电镀和金属有机化学气相沉积设备的全系列布局，2025 H1 薄膜沉积设备收入超 65 亿元；3) 热处理领域，公司布局立式炉和快速热处理设备，25H1 实现营收超 10 亿元；4) 湿法设备领域，公司已形成了单片设备、槽式设备全面布局，且完成对芯源微并购，丰富在前道物理、化学清洗领域布局，25H1 营收超 5 亿元（不含芯源微湿法设备收入）；同时，半导体领域公司还布局涂胶显影、键合、离子注入设备等，设备平台化布局进一步完善。2025 年上半年，公司研发投入达 29.15 亿元，同比增长 30.01%，25Q2 研发费用达 10.51 亿元，yoy+66.4%，qoq+2.4%。

**工艺覆盖度持续拓展，战略并购驱动全链技术协同。**北方华创积极拓展经营业务，25H1 完成收购芯源微，进一步完善在半导体装备领域产品线布局，特别是在光刻工序配套装备方面与原有半导体装备业务形成强大协同效应，通过市场、技术、供应链等领域的有效协同优化资源配置，有效提升了在集成电路装备市场的整体竞争力。同时公司推出离子注入设备、电镀设备、12 英寸先进低压化学气相沉积立式炉设备、多片式 8 英寸 SiC 外延设备、GaN/GaAs MOCVD 外延设备等新产品，工艺覆盖度及市场占有率同步攀升，产品矩阵完整性和竞争力显著增强。截止 25H1，公司已有三大主力装备（刻蚀、立式炉、PVD 设备）产品累计出货量突破 1000 台。

**盈利预测与投资建议：**公司半导体设备领域工艺覆盖度、产品品类不断增加，布局产品类型广泛，看好公司不断发挥龙头效应，我们预计公司 2025-2027 年实现营收 395.0/500.3/605.0 亿元，实现归母净利润 73.5/94.6/119.5 亿元，维持“买入”评级。

**风险提示：**下游需求不及预期；新产品研发进展不及预期；贸易摩擦加剧。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	22,079	29,838	39,500	50,031	60,499
增长率 yoy (%)	50.3	35.1	32.4	26.7	20.9
归母净利润 (百万元)	3,899	5,621	7,349	9,456	11,953
增长率 yoy (%)	65.7	44.2	30.7	28.7	26.4
EPS 最新摊薄 (元/股)	5.40	7.79	10.18	13.10	16.56
净资产收益率 (%)	16.0	18.1	19.5	20.4	20.9
P/E (倍)	73.5	51.0	39.0	30.3	24.0
P/B (倍)	11.8	9.2	7.6	6.2	5.0

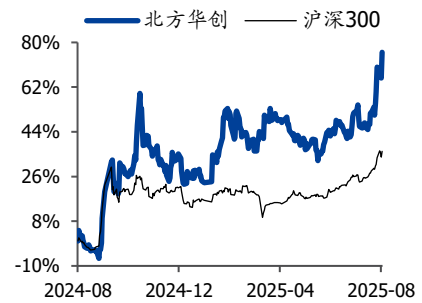
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 08 月 28 日收盘价

买入 (维持)

### 股票信息

行业	半导体
前次评级	买入
08 月 28 日收盘价 (元)	396.93
总市值 (百万元)	286,426.06
总股本 (百万股)	721.60
其中自由流通股 (%)	99.91
30 日日均成交量 (百万股)	8.94

### 股价走势



### 作者

分析师	郑震湘
执业证书编号:	S0680524120005
邮箱:	zhengzhenxiang@gszq.com
分析师	余凌星
执业证书编号:	S0680525010004
邮箱:	shelingxing1@gszq.com
分析师	刘嘉元
执业证书编号:	S0680525010002
邮箱:	liujiayuan1@gszq.com

### 相关研究

- 《北方华创 (002371.SZ): 国产半导体装备脊梁, 打造平台型龙头》 2025-02-12
- 《北方华创 (002371.SZ): 国产化脊梁, 三季度营收业绩延续高增》 2022-10-31
- 《北方华创 (002371.SZ): 营收业绩连续高增, 平台型龙头持续扩张》 2022-09-01

**财务报表和主要财务比率**
**资产负债表 (百万元)**

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	38226	46211	67322	85488	106451
现金	12451	12347	16897	24083	31050
应收票据及应收账款	4712	6864	10407	12646	16086
其他应收款	65	113	148	175	222
预付账款	1480	889	3345	3861	4849
存货	16992	23479	32756	40328	49284
其他流动资产	2526	2519	3770	4396	4960
<b>非流动资产</b>	15399	19498	19647	19659	19594
长期投资	3	66	66	66	66
固定资产	3352	6205	6205	6205	6205
无形资产	2547	4703	4703	4703	4703
其他非流动资产	9496	8524	8673	8686	8620
<b>资产总计</b>	53625	65709	86969	105148	126045
<b>流动负债</b>	19083	23482	38030	46407	57058
短期借款	23	3	43	165	115
应付票据及应付账款	7858	12190	15111	18753	22957
其他流动负债	11202	11289	22876	27489	33986
<b>非流动负债</b>	9717	10002	9867	10869	10069
长期借款	5835	3946	3279	4281	3481
其他非流动负债	3882	6055	6588	6588	6588
<b>负债合计</b>	28800	33484	47897	57276	67127
少数股东权益	458	1144	1325	1563	1823
股本	530	534	721	721	721
资本公积	14971	16427	16239	16239	16239
留存收益	8904	14111	20776	29338	40125
归属母公司股东权益	24367	31082	37747	46309	57096
<b>负债和股东权益</b>	53625	65709	86969	105148	126045

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	2365	1573	7114	7143	9025
净利润	4033	5694	7531	9693	12213
折旧摊销	730	1071	48	63	63
财务费用	151	168	36	39	0
投资损失	-1	-3	-2	-2	-2
营运资金变动	-2571	-5311	-998	-2726	-3295
其他经营现金流	24	-44	500	76	46
<b>投资活动现金流</b>	-2058	-2212	-103	-89	-2
资本支出	-1980	-2039	-962	-92	-5
长期投资	-79	-173	0	0	0
其他投资现金流	0	1	858	2	2
<b>筹资活动现金流</b>	1647	740	-2464	132	-2055
短期借款	-204	-20	40	122	-50
长期借款	2095	-1889	-667	1002	-800
普通股增加	2	3	187	0	0
资本公积增加	903	1456	-187	0	0
其他筹资现金流	-1149	1190	-1837	-992	-1205
<b>现金净增加额</b>	1968	107	4549	7186	6968

**利润表 (百万元)**

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	22079	29838	39500	50031	60499
营业成本	13076	17051	22819	29076	34860
营业税金及附加	167	178	331	400	496
营业费用	1013	1085	1383	1771	2027
管理费用	1752	2111	2710	3402	3963
研发费用	2475	3669	4977	6004	7139
财务费用	-18	60	-25	-46	-72
资产减值损失	-21	-75	-17	-19	-19
其他收益	941	1057	1135	1420	1525
公允价值变动收益	-6	6	-3	-1	-2
投资净收益	1	3	2	2	2
资产处置收益	-3	5	-6	-9	-9
<b>营业利润</b>	4448	6527	8380	10777	13566
营业外收入	22	18	18	18	22
营业外支出	4	34	12	24	18
<b>利润总额</b>	4466	6511	8386	10771	13570
所得税	433	817	855	1077	1357
<b>净利润</b>	4033	5694	7531	9693	12213
少数股东损益	134	72	181	238	260
<b>归属母公司净利润</b>	3899	5621	7349	9456	11953
EBITDA	5161	7653	8409	10788	13561
EPS (元/股)	5.40	7.79	10.18	13.10	16.56

**主要财务比率**

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	50.3	35.1	32.4	26.7	20.9
营业利润(%)	55.1	46.7	28.4	28.6	25.9
归属母公司净利润(%)	65.7	44.2	30.7	28.7	26.4
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	40.8	42.9	42.2	41.9	42.4
净利率(%)	17.7	18.8	18.6	18.9	19.8
ROE(%)	16.0	18.1	19.5	20.4	20.9
ROIC(%)	13.0	15.0	17.2	18.0	19.1
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	53.7	51.0	55.1	54.5	53.3
净负债比率(%)	-25.8	-19.0	-31.6	-38.4	-44.5
流动比率	2.0	2.0	1.8	1.8	1.9
速动比率	1.0	0.8	0.8	0.8	0.9
<b>营运能力</b>					
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	6.1	5.9	6.0	5.9
应付账款周转率	2.2	2.1	2.0	2.0	2.0
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	5.40	7.79	10.18	13.10	16.56
每股经营现金流(最新摊薄)	3.28	2.18	9.86	9.90	12.51
每股净资产(最新摊薄)	33.77	43.07	52.31	64.18	79.12
<b>估值比率</b>					
P/E	73.5	51.0	39.0	30.3	24.0
P/B	11.8	9.2	7.6	6.2	5.0
EV/EBITDA	24.0	26.5	32.6	24.8	19.2

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025年08月28日收盘价

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com