

北方华创(002371.SZ)

业绩符合预期，持续受益半导体设备国产化

推荐 (维持)

股价:372.5元

主要数据

行业	电子
公司网址	www.naura.com
大股东/持股	北京七星华电科技集团有限责任公司/33.33%
实际控制人	北京电子控股有限责任公司
总股本(百万股)	722
流通A股(百万股)	721
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	2,688
流通A股市值(亿元)	2,686
每股净资产(元)	46.83
资产负债率(%)	52.5

行情走势图



证券分析师

杨钟	投资咨询资格编号 S1060525080001 yangzhong035@pingan.com.cn
徐勇	投资咨询资格编号 S1060519090004 XUYONG318@pingan.com.cn
郭冠君	投资咨询资格编号 S1060524050003 GUOGUANJUN625@pingan.com.cn
陈福栋	投资咨询资格编号 S1060524100001 CHENFUDONG847@pingan.com.cn
徐碧云	投资咨询资格编号 S1060523070002 XUBIYUN372@pingan.com.cn



事项:

公司公布2025年半年报，2025年上半年公司实现营收161.42亿元（29.51%YoY），归属上市公司股东净利润32.08亿元（14.97%YoY）。

平安观点:

- 业绩符合预期，经营稳健：**2025年上半年公司实现营收161.42亿元（29.51%YoY），归属上市公司股东净利润32.08亿元（14.97%YoY），扣非后归母净利31.81亿元（20.17%YoY）。2025年上半年公司整体毛利率和净利率分别是42.17%（-3.33pctYoY）和19.83%（-2.71pctYoY）。费用端：2025年上半年公司销售费用率、管理费用率和财务费用率分别为2.88%（-1.56pctYoY）、6.55%（-0.22pctYoY）和0.51%（0.4pctYoY），公司费用率整体比较稳定。2025年上半年，公司相继迎来立式炉、物理气相沉积（PVD）两种装备的第1000台整机交付里程碑。加上前期达成该目标的刻蚀设备，公司已有三种主力装备产品累计出货量突破1000台。同时，公司发布了离子注入设备、电镀设备、先进低压化学气相沉积立式炉、金属有机物化学气相沉积设备等新产品，为国内半导体装备产业注入新活力。上半年公司研发投入达29.15亿元，同比增长30.01%，累计申请专利9900余件，授权专利5700余件。另外，公司积极拓展经营业务，扩充产品品类，进一步增强平台能力，2025年上半年完成收购芯源微，进一步完善了在半导体装备领域的产品线布局，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。

- 国内半导体设备平台企业，充分受益IC国产化：**1）刻蚀装备方面，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。2025年上半年公司刻蚀设备收入超50亿元人民币。随着芯片制造技术不断向更精细化迈进，对刻蚀速率、深宽比以及刻蚀均匀性等关键参数的精确控制提出了更高的要求。同时，随着器件结构从

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	22,079	29,838	39,685	51,590	67,067
YOY(%)	50.3	35.1	33.0	30.0	30.0
净利润(百万元)	3,899	5,621	7,411	9,588	12,279
YOY(%)	65.7	44.2	31.8	29.4	28.1
毛利率(%)	41.1	42.9	43.0	43.0	43.0
净利率(%)	17.7	18.8	18.7	18.6	18.3
ROE(%)	16.0	18.1	20.9	23.2	25.3
EPS(摊薄/元)	5.40	7.79	10.27	13.29	17.02
P/E(倍)	68.9	47.8	36.3	28.0	21.9
P/B(倍)	11.0	8.6	7.6	6.5	5.5

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

二维到三维的演变，以及新材料（High-k介质/金属栅等）和新工艺（铜线低k介质镶嵌式刻蚀工艺、多次图形工艺等）不断涌现，对刻蚀设备的工艺能力提出了更高的要求。2）薄膜装备方面，在薄膜沉积设备领域，已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年上半年，公司薄膜沉积设备收入超65亿元人民币；3）热处理设备方面，热处理设备是半导体制造中用于调控材料性质的核心装备，通过精确控制温度、时间及气体环境，实现氧化、扩散、退火等工艺，主要包括快速热处理（RTP）、立式氧化退火炉等类型。公司在热处理设备领域，已形成了立式炉和快速热处理设备（RTP）的全系列布局。2025年上半年，公司热处理设备收入超10亿元人民币。

- **投资建议：**我们维持此前盈利预测，预计2025-2027年公司实现归母净利润分别为74.11亿元、95.88亿元、122.79亿元，对应的PE分别为36倍、28倍和22倍。公司是国内半导体设备领先企业，长期受益于国产替代。维持公司“推荐”评级。
- **风险提示：**1）下游客户扩产投资不及预期的风险。若下游制造商的后续投资不及预期，对相关设备的采购需求减弱，这将影响公司的订单量，进而对公司的业绩产生不利影响。（2）技术人才流失。半导体行业属于高技术壁垒的行业，若人才流失将影响公司长远发展。（3）半导体设备技术研发风险。半导体行业技术含量高、设备价值大，公司面临研发投入大、新产品研发及认证不达预期的风险。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	46211	62530	79129	100999
现金	12347	13628	15557	18355
应收票据及应收账款	7828	11687	15194	19752
其他应收款	113	149	193	251
预付账款	889	2677	3480	4525
存货	23479	32153	41799	54339
其他流动资产	1555	2235	2906	3777
非流动资产	19498	19139	18297	17046
长期投资	66	66	66	66
固定资产	6429	7135	7524	7593
无形资产	4703	4748	4627	4341
其他非流动资产	8300	7190	6080	5046
资产总计	65709	81669	97426	118045
流动负债	23482	35630	46310	60206
短期借款	3	13	23	33
应付票据及应付账款	12190	15329	19928	25906
其他流动负债	11289	20288	26359	34267
非流动负债	10002	9069	8007	6869
长期借款	4109	3176	2114	976
其他非流动负债	5893	5893	5893	5893
负债合计	33484	44699	54317	67074
少数股东权益	1144	1452	1852	2363
股本	534	722	722	722
资本公积	16427	16239	16239	16239
留存收益	14121	18558	24297	31648
归属母公司股东权益	31082	35518	41257	48608
负债和股东权益	65709	81669	97426	118045

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1509	7405	9003	10967
净利润	5694	7719	9987	12791
折旧摊销	1006	2359	2843	3250
财务费用	60	132	78	17
投资损失	-3	-20	-20	-20
营运资金变动	-6103	-2900	-4000	-5186
其他经营现金流	855	115	115	115
投资活动现金流	-2212	-2095	-2095	-2095
资本支出	-108	2000	2000	2000
长期投资	-173	0	0	0
其他投资现金流	-1931	-4095	-4095	-4095
筹资活动现金流	740	-4028	-4979	-6074
短期借款	-20	10	10	10
长期借款	-1869	-932	-1063	-1138
其他筹资现金流	2629	-3106	-3926	-4945
现金净增加额	43	1281	1929	2799

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	29838	39685	51590	67067
营业成本	17051	22620	29406	38228
税金及附加	178	198	258	335
营业费用	1085	1308	1544	2005
管理费用	2111	2699	3508	4561
研发费用	3669	4762	6191	8048
财务费用	60	132	78	17
资产减值损失	-75	-99	-129	-168
信用减值损失	-153	-198	-258	-335
其他收益	1057	1000	1000	1000
公允价值变动收益	6	0	0	0
投资净收益	3	20	20	20
资产处置收益	5	-3	-3	-3
营业利润	6527	8685	11235	14387
营业外收入	18	18	18	18
营业外支出	34	22	22	22
利润总额	6511	8681	11231	14383
所得税	817	961	1244	1593
净利润	5694	7719	9987	12791
少数股东损益	72	309	399	511
归属母公司净利润	5621	7411	9588	12279
EBITDA	7577	11171	14152	17651
EPS (元)	7.79	10.27	13.29	17.02

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入(%)	35.1	33.0	30.0	30.0
营业利润(%)	46.7	33.1	29.4	28.1
归属于母公司净利润(%)	44.2	31.8	29.4	28.1
获利能力				
毛利率(%)	42.9	43.0	43.0	43.0
净利率(%)	18.8	18.7	18.6	18.3
ROE(%)	18.1	20.9	23.2	25.3
ROIC(%)	24.2	25.1	27.8	30.2
偿债能力				
资产负债率(%)	51.0	54.7	55.8	56.8
净负债比率(%)	-25.6	-28.2	-31.1	-34.0
流动比率	2.0	1.8	1.7	1.7
速动比率	0.9	0.7	0.7	0.6
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.6
应收账款周转率	4.3	4.2	4.2	4.2
应付账款周转率	1.68	1.72	1.72	1.72
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	7.79	10.27	13.29	17.02
每股经营现金流(最新摊薄)	2.09	10.26	12.48	15.20
每股净资产(最新摊薄)	43.07	49.22	57.17	67.36
估值比率				
P/E	47.8	36.3	28.0	21.9
P/B	8.6	7.6	6.5	5.5
EV/EBITDA	28	24	19	15

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2025版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层