

北方华创（002371.SZ）

25H1 经营业绩同比快速增长，平台化效应加速显现

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	22,079	29,838	39,082	49,384	60,935
增长率 yoy（%）	50.3	35.1	31.0	26.4	23.4
归母净利润（百万元）	3,899	5,621	7,341	9,511	11,471
增长率 yoy（%）	65.7	44.2	30.6	29.6	20.6
ROE（%）	16.2	17.5	19.5	20.2	19.6
EPS 最新摊薄（元）	5.38	7.76	10.14	13.14	15.84
P/E（倍）	70.2	48.7	37.3	28.8	23.9
P/B（倍）	11.2	8.8	7.2	5.8	4.7

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件：公司发布 2025 年半年报，2025 年上半年，公司实现营收 161.42 亿元，同比+29.51%；实现归母净利润 32.08 亿元，同比+14.97%；实现扣非净利润 31.81 亿元，同比+20.17%。2025 年 Q2 公司实现营业收入 79.36 亿元，同比+22.54%，环比-3.30%；实现归母净利润 16.27 亿元，同比-1.62%，环比+2.95%；实现扣非净利润 16.11 亿元，同比+2.77%，环比+2.59%。

核心业务高速增长，25H1 业绩同比快速提升：2025 年上半年，公司聚焦电子工艺装备和电子元器件领域，核心业务保持高速增长，订单增加带来销售量的相应增加，整体经营业绩同比快速增长。此外，公司完成对芯源微的收购，成为其第一大股东并取得控制权，双方同属集成电路装备行业，北方华创主要产品涵盖刻蚀、薄膜沉积、热处理、湿法和离子注入等核心工艺装备，芯源微的主要产品包括涂胶显影设备等核心工艺装备，二者产品布局具有显著互补性。此次收购进一步丰富了公司产品线，形成更完整的集成电路装备产品线布局及工艺覆盖，增强了核心竞争力。

多领域技术持续突破，平台化效应加速显现：根据公司 2025 年半年报，2024 年刻蚀设备在集成电路设备资本支出中的占比为 16.8%，全球市场规模约 1,350 亿元人民币。在刻蚀设备领域，公司已形成了 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。另一方面，2024 年薄膜沉积设备在集成电路设备资本支出中的占比为 23.0%，全球市场规模约 1,850 亿元人民币。公司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。

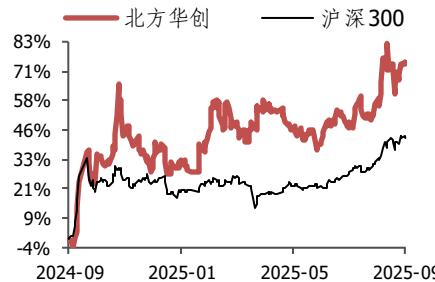
行业景气+国产替代双轮驱动，看好设备新品打开增长空间：根据 SEMI 统计，2024 年全球集成电路装备的销售额达 1,161 亿美元，创历史新高。中国大陆作为全球最大的芯片消费市场，对集成电路装备的需求保持增长，2024

买入（维持评级）

股票信息

行业	电子
2025 年 9 月 16 日收盘价（元）	377.86
总市值（百万元）	273,604.14
流通市值（百万元）	273,385.23
总股本（百万股）	724.09
流通股本（百万股）	723.51
近 3 月日均成交额（百万元）	2,862.69

股价走势



作者

分析师 邹兰兰

执业证书编号：S1070518060001

邮箱：zoulanlan@cgws.com

相关研究

- 1、《业绩持续增长，半导体自主化+下游扩产持续成为成长动能——北方华创（002371.SZ）公司动态点评》
2024-11-14

年中国大陆集成电路装备销售额为 491 亿美元，继续位居全球首位。2025 年上半年，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硅沉积立式炉设备、多片式 8 英寸 SiC 外延设备、GaN/GaAsMOCVD 外延设备等新产品。公司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。未来随着 AI 芯片、先进封装及化合物半导体需求规模增长，叠加公司“技术攻坚+全球拓展”战略，公司有望进一步巩固国内半导体设备龙头地位。

维持“买入”评级：2025 年上半年，公司聚焦电子工艺装备和电子元器件领域，核心业务保持高速增长，我们认为公司将长期受益于 AI 算力、汽车电子及国产替代浪潮，预计公司 2025-2027 年归母净利润为 73.41、95.11、114.71 亿元，对应 EPS 为 10.14、13.14、15.84 元/股，对应 PE 为 37、29、24 倍。

风险提示：半导体周期波动风险；行业竞争加剧风险；技术迭代不及预期；国际贸易冲突加剧风险。

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
流动资产	38226	46669	65465	77946	96987
现金	12451	12396	22014	25394	30324
应收票据及应收账款	4712	7091	9288	10618	13944
其他应收款	65	114	120	175	189
预付账款	1480	909	2220	1733	3144
存货	16992	23635	29256	37236	46522
其他流动资产	2526	2525	2567	2789	2863
非流动资产	15399	19696	22829	25911	29043
长期股权投资	3	66	67	69	70
固定资产	3352	6314	8079	9792	11589
无形资产	8870	10679	11676	12721	13710
其他非流动资产	3173	2638	3006	3330	3673
资产总计	53625	66366	88294	103856	126029
流动负债	19083	23805	38844	45253	56410
短期借款	23	94	96	61	82
应付票据及应付账款	7858	12301	12622	18396	21437
其他流动负债	11202	11410	26127	26796	34891
非流动负债	9717	10021	9713	9372	9013
长期借款	5835	3946	3639	3297	2938
其他非流动负债	3882	6075	6075	6075	6075
负债合计	28800	33826	48558	54624	65423
少数股东权益	458	1406	1827	2260	2688
股本	530	534	720	720	720
资本公积	14971	16416	16229	16229	16229
留存收益	8904	14174	21147	30076	40753
归属母公司股东权益	24367	31134	37909	46971	57919
负债和股东权益	53625	66366	88294	103856	126029

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	2365	1573	1817	1739	1747
净利润	4033	5694	7762	9944	11899
折旧摊销	633	1006	1104	1337	1584
财务费用	-18	60	74	65	75
投资损失	-1	-3	-1	-2	-2
营运资金变动	-3325	-6103	-8808	-3493	-11047
其他经营现金流	1044	920	1686	-6113	-761
投资活动现金流	-2058	-2212	-2237	-2321	-1715
资本支出	1980	2046	4235	4418	4714
长期投资	-70	-167	-1	-1	-2
其他投资现金流	-8	1	1999	2098	3001
筹资活动现金流	1647	740	634	843	622
短期借款	-204	71	70	64	63
长期借款	2095	-1889	-307	-342	-359
普通股增加	2	3	187	0	0
资本公积增加	903	1445	187	0	0
其他筹资现金流	-1149	1110	-1131	1121	-1735
现金净增加额	1968	107	214	261	654

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	22079	29838	39082	49384	60935
营业成本	13076	17051	22199	27907	35153
营业税金及附加	167	178	307	378	442
销售费用	1013	1085	1071	1289	1456
管理费用	1752	2111	2443	2711	3138
研发费用	2475	3669	4833	5980	7310
财务费用	-18	60	274	625	754
资产和信用减值损失	-100	-228	-184	-224	-289
其他收益	941	1057	803	867	917
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	8574	11136	13310
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	8576	11133	13310
所得税	433	817	814	1189	1411
净利润	4033	5694	7762	9944	11899
少数股东损益	134	72	421	433	428
归属母公司净利润	3899	5621	7341	9511	11471
EBITDA	5073	7521	10022	13096	15627
EPS (元/股)	5.38	7.76	10.14	13.14	15.84

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	50.3	35.1	31.0	26.4	23.4
营业利润 (%)	55.1	46.7	31.4	29.9	19.5
归属母公司净利润 (%)	65.7	44.2	30.6	29.6	20.6
获利能力					
毛利率 (%)	40.8	42.9	43.2	43.5	42.3
净利率 (%)	18.3	19.1	19.9	20.1	19.5
ROE (%)	16.2	17.5	19.5	20.2	19.6
ROIC (%)	11.8	13.2	12.6	14.3	13.7
偿债能力					
资产负债率 (%)	53.7	51.0	55.0	52.6	51.9
净负债比率 (%)	-11.4	-1.2	10.5	2.1	5.9
流动比率	2.0	2.0	1.7	1.7	1.7
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	6.2	6.1
应付账款周转率	2.2	2.1	2.0	2.1	2.1
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	5.38	7.76	10.14	13.14	15.84
每股经营现金流 (最新摊薄)	3.27	2.17	0.71	11.93	4.80
每股净资产 (最新摊薄)	33.65	43.00	52.35	64.87	79.99
估值比率					
P/E	70.2	48.7	37.3	28.8	23.9
P/B	11.2	8.8	7.2	5.8	4.7
EV/EBITDA	53.2	36.3	27.8	21.0	17.8

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

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投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

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。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

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。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
 邮编：518033
 传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
 邮编：200126
 传真：021-31829681
 网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市宣武门西大街 129 号金隅大厦 B 座 27 层
 邮编：100031
 传真：86-10-88366686