

公司评级 增持（维持）

报告日期 2025 年 11 月 04 日

基础数据

11 月 03 日收盘价（元）	401.00
总市值（亿元）	2,904.75
总股本（亿股）	7.24
来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理	

相关研究

【兴证电子】北方华创三季报点评：业绩同比高增长，持续受益国产替代-2024.11.05

分析师：姚康

S0190520080007
yaokang@xyzq.com.cn

分析师：胡园园

S0190525010001
huyuan1@xyzq.com.cn

北方华创(002371.SZ)

北方华创：收入持续增长，平台化龙头继续受益下游技术迭代和高资本开支

投资要点：

- **事件：**公司公告 2025 年前三季度收入 273 亿元，同比增长 32.97%；扣非后归母净利润 51 亿元，同比增长 19.47%；归母净利润 51.3 亿元，同比增长 14.83%。
- **收入规模持续扩大，工艺覆盖度和市占率稳步提升。**2025 第三季度，公司实现营业收入 111.6 亿元，同比增长 38.31%；销售毛利率 40.31%，同比下滑约 1.95pcts；扣非净利润 19.2 亿元，同比增长 18.15%，扣非净利率约 17.21%；归母净利润 19.2 亿元，同比增长 14.6%，归母净利率 15.94%。公司销售规模持续增长主要得益于国内集成电路装备市场的持续增长以及公司工艺覆盖度和市场占有率的稳步提升。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，2025H1 收入超 50 亿元；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，2025H1 收入超 65 亿元；热处理设备领域，已形成立式炉和快速热处理设备（RTP）的全系列布局，2025H1 收入规模超 10 亿元；湿法设备领域，公司布局单片设备、槽式设备，同时并购芯源微，进一步丰富了物理清洗和化学清洗设备的布局，2025H1 公司湿法设备收入超 5 亿元；此外，公司新布局离子注入设备、涂胶显影设备、键合设备等，平台化产品布局愈加完善。截至 2025Q3 末，公司存货约 302 亿元，继续保持高水位，公司在手订单充沛，为后续业绩增长提供强保障。
- **2026 年存储设备开支有望高斜率，公司作为半导体设备平台化龙头继续受益。**展望 2026 年，存储领域迎来“价格周期”和“产品迭代周期”共振，资本开支有望超预期高斜率增长，带动设备公司订单持续增长；展望中长期，AI 浪潮下，算力和高性能存储国产替代仍需较长时间和较大投入去追赶，我们认为针对国内先进工艺的资本开支不必悲观，将有望继续支撑行业资本开支维持较高水位。公司作为半导体设备平台化龙头，产品覆盖刻蚀、薄膜沉积、热处理、湿法、离子注入、涂胶显影等多个工艺环节，工艺经验丰富且跟下游晶圆厂配合密切，有望持续受益行业技术迭代和高资本开支。
- **盈利预测：**我们预计公司 2025-2027 年分别实现营收 390.12、490.29、599.82 亿元，实现归母净利润 68.69、94.31、120.75 亿元，维持“增持”评级。
- **风险提示：**下游需求不及预期及晶圆厂扩产不及预期；新设备新工艺研发不及预期；中美科技博弈影响供应链风险。

主要财务指标

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	29838	39012	49029	59982
同比增长	35.1%	30.7%	25.7%	22.3%
归母净利润（百万元）	5621	6869	9431	12075
同比增长	44.2%	22.2%	37.3%	28.0%
毛利率	42.9%	41.6%	41.9%	42.0%
ROE	18.1%	18.3%	20.5%	21.2%
每股收益（元）	7.76	9.48	13.02	16.67
市盈率	51.7	42.3	30.8	24.1

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	46211	61374	76278	95314
货币资金	12347	13169	19435	25572
交易性金融资产	0	0	0	0
应收票据及应收账款	6864	9610	11273	14122
预付款项	889	2683	2688	3064
存货	23479	32331	38888	48247
其他	2632	3581	3995	4310
非流动资产	19498	22317	21421	21291
长期股权投资	66	66	66	66
固定资产	6205	7811	7312	6905
在建工程	192	794	635	1148
无形资产	4703	4606	4460	4264
商誉	38	38	38	38
其他	8294	9002	8910	8871
资产总计	65709	83691	97700	116605
流动负债	23482	34310	39743	47669
短期借款	3	3	3	3
应付票据及应付账款	12190	15414	18919	23834
其他	11289	18893	20821	23832
非流动负债	10002	10578	10578	10578
长期借款	3946	3946	3946	3946
其他	6055	6632	6632	6632
负债合计	33484	44888	50321	58247
股本	534	724	724	724
未分配利润	13894	19038	26104	35150
少数股东权益	1144	1213	1308	1430
股东权益合计	32225	38803	47378	58358
负债及权益合计	65709	83691	97700	116605

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
归母净利润	5621	6869	9431	12075
折旧和摊销	1071	1922	1996	2030
营运资金的变动	-5311	-2257	-3207	-4972
经营活动产生现金流量	1573	7105	8439	9378
资本支出	-2039	-5444	-1100	-1900
长期投资	-173	0	0	0
投资活动产生现金流量	-2212	-4610	-1100	-1900
债权融资	132	-1216	0	0
股权融资	1280	332	0	0
融资活动产生现金流量	740	-1670	-1074	-1340
现金净变动	107	822	6265	6138

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	29838	39012	49029	59982
营业成本	17051	22783	28486	34783
税金及附加	178	195	245	300
销售费用	1085	1209	1324	1440
管理费用	2111	2770	3334	3899
研发费用	3669	4994	5785	6778
财务费用	60	15	5	-50
投资收益	3	0	0	0
公允价值变动收益	6	0	0	0
信用减值损失	-153	0	0	0
资产减值损失	-75	0	0	0
营业利润	6527	7709	10585	13552
营业外收支	-16	0	0	0
利润总额	6511	7709	10585	13552
所得税	817	771	1058	1355
净利润	5694	6938	9526	12197
少数股东损益	72	69	95	122
归属母公司净利润	5621	6869	9431	12075
EPS(元)	7.76	9.48	13.02	16.67

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业总收入增长率	35.1%	30.7%	25.7%	22.3%
营业利润增长率	46.7%	18.1%	37.3%	28.0%
归母净利润增长率	44.2%	22.2%	37.3%	28.0%
盈利能力				
毛利率	42.9%	41.6%	41.9%	42.0%
归母净利率	18.8%	17.6%	19.2%	20.1%
ROE	18.1%	18.3%	20.5%	21.2%
偿债能力				
资产负债率	51.0%	53.6%	51.5%	50.0%
流动比率	1.97	1.79	1.92	2.00
速动比率	0.84	0.70	0.81	0.87
营运能力				
资产周转率	50.0%	52.2%	54.1%	56.0%
每股资料(元)				
每股收益	7.76	9.48	13.02	16.67
每股经营现金	2.17	9.81	11.65	12.95
估值比率(倍)				
PE	51.7	42.3	30.8	24.1
PB	9.3	7.7	6.3	5.1

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见

等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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保持在最新状态。同时，本公司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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层 邮编：200135 邮箱： research@xyzq.com.cn	地址：北京市朝阳区建国门大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元 邮编：100020 邮箱： research@xyzq.com.cn	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼 邮编：518035 邮箱： research@xyzq.com.cn