

北方华创 (002371.SZ)

营收实现稳健增长，前瞻投入研发布局行业上行周期

2026年04月19日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

陈蓉芳（分析师）

向俊儒（联系人）

chenrongfang@kysec.cn

xiangjunru@kysec.cn

证书编号：S0790524120002

证书编号：S0790125070018

日期	2026/4/17
当前股价(元)	469.91
一年最高最低(元)	534.00/314.33
总市值(亿元)	3,406.06
流通市值(亿元)	3,403.34
总股本(亿股)	7.25
流通股本(亿股)	7.24
近3个月换手率(%)	61.22

● 2025年营收实现稳健增长，大力投入研发布局行业大周期，维持“买入”评级

2025年公司营业收入393.53亿元，yoy+30.85%，实现归母净利润55.22亿元，yoy-1.77%，实现毛利率40.10%，同比下滑1.75pcts。单季度而言，2025年Q4公司实现营收120.52亿元，qoq+7.99%，实现归母净利润3.92亿元，qoq-79.63%。实现毛利率37.15%，环比下滑3.16pcts。公司利润有所下滑，主因：（1）为储备AI算力浪潮催生的先进工艺设备需求，公司投入大量研发。（2）为布局未来几年的行业高增，为稳定核心团队，公司股权激励费用有所提升，并在Q4集中计提。（3）公司新产品在客户端验证过程中，零部件迭代升级成本增加较多导致毛利率下滑。我们认为上述三点均为阶段性的损益影响，且为国内半导体设备行业在发展的特定阶段所需要的必要动作，不会影响公司中长期盈利水平。

考虑到行业高速增长预期及公司研发投入提升，我们上修公司2026-2027年收入预测，下修利润预测，并新增2028年预测。预计公司2026-2028年将分别实现营收495/626/847亿元（原493/600亿元），实现归母净利润71/91/148亿元（原78/100亿元），当前股价对应PE分别为48.3/37.4/23.0倍，维持“买入”评级。

● 公司集成电路设备工艺覆盖率与市占率稳步提升，产品矩阵完整性持续加强

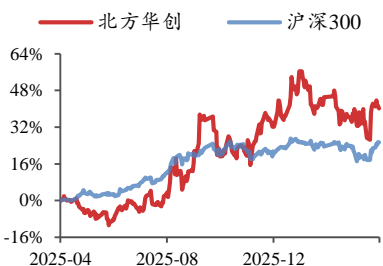
（1）刻蚀：北方华创在刻蚀设备领域，已形成了ICP、CCP、干法去胶设备、高选择性刻蚀设备和Bevel刻蚀设备的全系列产品布局。2025年公司刻蚀设备收入超100亿元人民币。**（2）薄膜沉积：**北方华创在薄膜沉积设备领域，已形成了PVD、CVD、EPI、ALD及电镀的全系列产品布局。2025年公司薄膜沉积设备收入超100亿元人民币。**（3）其他：**公司在热处理设备、湿法设备、离子注入设备及键合设备布局，并在2025年完成对芯源微的收购，补齐单片湿法设备与涂胶显影设备，产品矩阵持续完善。

● 存储与逻辑芯片扩产共振，半导体设备行业有望迎来周期向上

半导体的紧缺已经向上游传导，全球来看均进入扩产上行周期：美光上修26/27年资本开支到250/350亿美金，台积电在2026Q1业绩会将Capex上修至此前指引上沿（560亿美金），海力士和三星电子也同步下单EUV，指引全球半导体Capex周期向上。国内方面长存预计在今年规划2个新厂，有望在明后年显著拉动半导体设备订单，长鑫也有望跟进。逻辑方面，算力芯片的需求快速增长与成熟芯片周期回暖导致逻辑芯片供不应求，国内主要Foundry稼动率均处于满载状态。综合而言，我们认为无论是存储还是逻辑有望进入加速上行周期。

● 风险提示：行业景气度复苏不及预期、产品研发不及预期、行业竞争格局加剧

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《客户验收节奏影响Q2确收，全年收入增长趋势或依旧稳健——公司信息更新报告》-2025.9.1

《业绩稳健增长，平台化拓展战略加速——公司信息更新报告》-2025.4.27

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	30,075	39,353	49,495	62,584	84,689
YOY(%)	36.2	30.9	25.8	26.4	35.3
归母净利润(百万元)	5,622	5,522	7,051	9,116	14,836
YOY(%)	44.2	-1.8	27.7	29.3	62.7
毛利率(%)	42.9	40.1	39.1	38.1	38.1
净利率(%)	18.7	14.0	14.2	14.6	17.5
ROE(%)	17.6	12.3	13.6	15.2	19.9
EPS(摊薄/元)	7.76	7.62	9.73	12.58	20.47
P/E(倍)	60.6	61.7	48.3	37.4	23.0
P/B(倍)	11.0	9.0	7.6	6.4	5.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	46669	59321	75496	87592	111537
现金	12396	17337	19494	28385	26007
应收票据及应收账款	7090	9290	9683	14308	18156
其他应收款	114	112	176	187	304
预付账款	909	863	4636	2317	7092
存货	23635	28627	38392	39075	56255
其他流动资产	2525	3091	3115	3320	3721
非流动资产	19696	30480	33448	38062	44255
长期投资	66	300	478	675	865
固定资产	6314	7568	9259	11281	14947
无形资产	10679	17236	18971	20791	22726
其他非流动资产	2638	5375	4740	5315	5717
资产总计	66366	89801	108943	125654	155792
流动负债	23805	26180	40721	50433	67388
短期借款	94	319	0	0	0
应付票据及应付账款	12301	15544	20429	24617	35231
其他流动负债	11410	10317	20292	25816	32158
非流动负债	10021	19693	17382	15768	14699
长期借款	3946	12973	10877	9192	8146
其他非流动负债	6075	6720	6505	6577	6553
负债合计	33826	45873	58103	66202	82088
少数股东权益	1458	6202	6063	5973	5826
股本	534	725	725	725	725
资本公积	16427	17966	17966	17966	17966
留存收益	14111	19067	25289	33412	46632
归属母公司股东权益	31082	37726	44777	53479	67878
负债和股东权益	66366	89801	108943	125654	155792

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1552	2133	8449	17316	7150
净利润	5714	5409	6913	9026	14689
折旧摊销	1028	1503	1540	1836	2150
财务费用	63	229	323	213	170
投资损失	-3	6	0	0	1
营运资金变动	-6184	-6725	-559	5961	-10228
其他经营现金流	934	1712	232	281	367
投资活动现金流	-2248	-3929	-4668	-6390	-8353
资本支出	2082	2262	4561	6176	8179
长期投资	-167	-501	-178	-197	-190
其他投资现金流	1	-1167	71	-17	17
筹资活动现金流	729	6607	-1624	-2035	-1175
短期借款	71	225	-319	0	0
长期借款	-1889	9027	-2096	-1685	-1045
普通股增加	3	191	0	0	0
资本公积增加	1456	1539	0	0	0
其他筹资现金流	1088	-4374	791	-350	-130
现金净增加额	38	4798	2157	8891	-2378

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	30075	39353	49495	62584	84689
营业成本	17162	23571	30159	38734	52432
营业税金及附加	179	237	297	376	508
营业费用	1101	1636	1881	2258	2596
管理费用	2164	3433	4120	4738	5449
研发费用	3699	5435	6523	7827	9001
财务费用	63	229	323	213	170
资产减值损失	-75	-153	-49	-63	-85
其他收益	1060	1293	1500	1600	1700
公允价值变动收益	6	9	2	3	5
投资净收益	3	-6	-0	-0	-1
资产处置收益	5	11	0	3	5
营业利润	6546	5802	7425	9691	15782
营业外收入	22	51	27	30	33
营业外支出	35	8	19	17	20
利润总额	6533	5845	7433	9705	15795
所得税	819	436	520	679	1106
净利润	5714	5409	6913	9026	14689
少数股东损益	92	-113	-138	-90	-147
归属母公司净利润	5622	5522	7051	9116	14836
EBITDA	7553	7602	9198	11628	17946
EPS(元)	7.76	7.62	9.73	12.58	20.47

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	36.2	30.9	25.8	26.4	35.3
营业利润(%)	47.2	-11.4	28.0	30.5	62.8
归属于母公司净利润(%)	44.2	-1.8	27.7	29.3	62.7
获利能力					
毛利率(%)	42.9	40.1	39.1	38.1	38.1
净利率(%)	18.7	14.0	14.2	14.6	17.5
ROE(%)	17.6	12.3	13.6	15.2	19.9
ROIC(%)	13.2	9.6	11.1	12.7	17.2
偿债能力					
资产负债率(%)	51.0	51.1	53.3	52.7	52.7
净负债比率(%)	-1.2	7.9	0.0	-17.3	-11.5
流动比率	2.0	2.3	1.9	1.7	1.7
速动比率	0.9	1.1	0.8	0.9	0.7
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5	0.6
应收账款周转率	6.0	5.4	6.0	6.0	6.0
应付账款周转率	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	7.76	7.62	9.73	12.58	20.47
每股经营现金流(最新摊薄)	2.14	2.94	11.66	23.89	9.86
每股净资产(最新摊薄)	42.88	52.05	61.78	73.78	93.65
估值比率					
P/E	60.6	61.7	48.3	37.4	23.0
P/B	11.0	9.0	7.6	6.4	5.0
EV/EBITDA	45.2	46.1	37.7	28.9	18.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

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。

分析师承诺

本研究报告的署名人员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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等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金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应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。

开源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。开源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。

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。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn