

北方华创 (002371)

2026 一季报点评: 营收稳步增长, 平台化布局加速推进

买入 (维持)

2026 年 05 月 02 日

证券分析师 周尔双

执业证书: S0600515110002
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 李文意

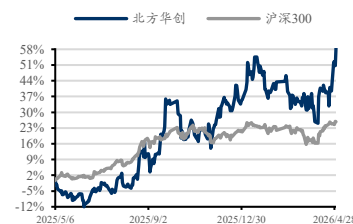
执业证书: S0600524080005
liwenyi@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	30,075	39,353	50,503	61,146	72,942
同比 (%)	36.21	30.85	28.33	21.07	19.29
归母净利润 (百万元)	5,622	5,522	6,881	9,080	11,936
同比 (%)	44.18	(1.77)	24.60	31.96	31.46
EPS-最新摊薄 (元/股)	7.76	7.62	9.49	12.53	16.47
P/E (现价&最新摊薄)	69.24	70.49	56.57	42.87	32.61

投资要点

- **市占率提升带动营收稳步增长, 利润端快速增长:** 2026Q1 公司实现营收 103.2 亿元, 同比+26%, 环比-14.35%, 主要系公司多款设备工艺覆盖度及市占率稳步提升; 归母净利润 16.35 亿元, 同比+3%, 低于营收增速主要系研发费用增加, 环比+317.09%; 扣非归母净利润为 16.27 亿元, 同比+4%, 环比+595.30%
- **持续加大研发投入:** 2026Q1 单季毛利率为 40.77%, 同比-2.24pct, 环比+3.62pct; 销售净利率为 15.19%, 同比-3.91pct, 环比+11.63pct; 期间费用率为 25.83%, 同比+3.43pct; 其中销售/管理/财务/研发费用率为 4.07%/7.48%/0.69%/13.59%, 同比+0.48pct/+1.71pct/+0.16pct/+1.08pct; 研发费用绝对值为 14.02 亿元, 同比增长 36.64%, 主要系公司继续积极布局多款高端半导体设备研发, 持续加大研发投入。
- **经营性净现金流同比转正:** 截至 2026Q1 末公司合同负债为 42.03 亿元, 与 2025 年末比-2.05%; 存货为 286.03 亿元, 与 2025 年末比-0.08%。2026Q1 经营活动净现金流为 7.48 亿元, 同比转正, 主要系销售商品收到的贷款增加, 环比-84%。
- **本土半导体设备平台型公司, 将长期受益国产替代浪潮:** 北方华创平台化布局持续加速。2025 年 SEMICON 以来, 公司已推出首款离子注入机 Sirius MC 313、SoC&HBM 应用的混合键合设备 Qomola HPD30、3DNAND&DRAM 应用的 Gluoner R50 键合设备和首款电镀 (ECP) 设备 Ausip T830。此外, 公司已获得芯源微的控制权, 进一步拓展其在涂胶显影、清洗及多款后道封装设备等优质资产的布局; 目前双方已合计实现湿法全流程工艺覆盖度超 97%。公司产品线已涵盖薄膜沉积、干法刻蚀/去胶、高选择比刻蚀、涂胶显影、离子注入、清洗、电镀、热处理的氧化/RTP、混合键合等多种设备, 将充分受益于 AI 带动的行业大扩产。
- **盈利预测与投资评级。** 考虑到下游晶圆厂资本开支节奏及公司收入确认节奏, 我们维持公司 2026/2027 年归母净利润为 68.8/90.8 亿元, 预计公司 2028 年归母净利润为 119.4 亿元, 当前市值对应 2026-2028 年动态 PE 分别为 57/43/33X, 维持“买入”评级
- **风险提示:** 下游扩产不及预期, 新产品研发&验证不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	536.99
一年最低/最高价	314.33/541.16
市净率(倍)	9.91
流通 A 股市值(百万元)	388,916.76
总市值(百万元)	389,227.87

基础数据

每股净资产(元,LF)	54.21
资产负债率(% ,LF)	50.01
总股本(百万股)	724.83
流通 A 股(百万股)	724.25

相关研究

《北方华创(002371): 2025 年报点评: 营收稳步增长, 平台化布局加速推进》

2026-04-21

《北方华创(002371): 平台化半导体设备龙头, 受益于下游资本开支扩张&国产化率提升》

2026-01-04

北方华创三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	59,321	94,794	113,001	134,461	营业总收入	39,353	50,503	61,146	72,942
货币资金及交易性金融资产	17,379	27,705	33,131	40,833	营业成本(含金融类)	23,571	30,418	36,600	43,367
经营性应收款项	10,636	21,432	25,093	28,908	税金及附加	237	253	306	365
存货	28,627	41,609	50,067	59,307	销售费用	1,636	1,818	2,140	2,444
合同资产	542	1,515	1,834	2,188	管理费用	3,433	3,535	4,158	4,960
其他流动资产	2,137	2,533	2,877	3,225	研发费用	5,435	6,969	8,224	8,972
非流动资产	30,480	30,681	30,766	30,740	财务费用	229	571	445	380
长期股权投资	300	300	300	300	加:其他收益	1,293	1,263	1,529	1,824
固定资产及使用权资产	7,837	8,008	7,949	7,724	投资净收益	(6)	0	0	0
在建工程	452	226	113	56	公允价值变动	9	0	0	0
无形资产	10,520	10,770	11,020	11,270	减值损失	(316)	(92)	(102)	(132)
商誉	2,386	2,387	2,388	2,389	资产处置收益	11	0	0	0
长期待摊费用	172	177	182	187	营业利润	5,802	8,109	10,700	14,146
其他非流动资产	8,813	8,813	8,813	8,813	营业外净收支	43	(2)	(2)	(2)
资产总计	89,801	125,475	143,766	165,201	利润总额	5,845	8,107	10,698	14,144
流动负债	26,180	54,761	63,692	72,821	减:所得税	436	1,013	1,337	1,839
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,871	1,971	2,051	2,111	净利润	5,409	7,093	9,360	12,306
经营性应付款项	15,591	19,418	23,364	27,684	减:少数股东损益	(113)	213	281	369
合同负债	4,291	27,377	31,110	34,694	归属母公司净利润	5,522	6,881	9,080	11,936
其他流动负债	4,427	5,996	7,167	8,333	每股收益-最新股本摊薄(元)	7.62	9.49	12.53	16.47
非流动负债	19,693	19,693	19,693	19,693	EBIT	6,027	7,510	9,718	12,835
长期借款	12,973	12,973	12,973	12,973	EBITDA	7,594	8,315	10,539	13,667
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	40.10	39.77	40.14	40.55
租赁负债	172	172	172	172	归母净利率(%)	14.03	13.62	14.85	16.36
其他非流动负债	6,548	6,548	6,548	6,548	收入增长率(%)	30.85	28.33	21.07	19.29
负债合计	45,873	74,454	83,385	92,514	归母净利润增长率(%)	(1.77)	24.60	31.96	31.46
归属母公司股东权益	37,726	44,606	53,686	65,622					
少数股东权益	6,202	6,414	6,695	7,064					
所有者权益合计	43,928	51,021	60,381	72,687					
负债和股东权益	89,801	125,475	143,766	165,201					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	2,133	12,023	7,044	9,244	每股净资产(元)	52.06	61.56	74.09	90.56
投资活动现金流	(3,929)	(1,007)	(907)	(807)	最新发行在外股份(百万股)	725	725	725	725
筹资活动现金流	6,607	(689)	(712)	(734)	ROIC(%)	11.40	10.51	12.00	13.66
现金净增加额	4,798	10,326	5,425	7,702	ROE-摊薄(%)	14.64	15.42	16.91	18.19
折旧和摊销	1,567	805	821	832	资产负债率(%)	51.08	59.34	58.00	56.00
资本开支	(1,420)	(1,002)	(902)	(802)	P/E(现价&最新股本摊薄)	70.49	56.57	42.87	32.61
营运资本变动	(5,360)	3,241	(4,033)	(4,822)	P/B(现价)	10.31	8.72	7.25	5.93

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，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。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>