



股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	672.19
总股本/流通股本(亿股)	7.25 / 7.24
总市值/流通市值(亿元)	4,872 / 4,868
52周内最高/最低价	698.19 / 318.60
资产负债率(%)	51.1%
市盈率	87.93
第一大股东	北京七星华电科技集团 有限责任公司

研究所

分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com
分析师: 翟一梦
SAC 登记编号: S1340525040003
Email: zhaiyimeng@cnpsec.com

北方华创(002371)

面板级设备赋能先进封装

● 投资要点

先进工艺与先进封装设备需求升级，积极布局新品。面对全球半导体技术快速迭代、AI 算力浪潮催生的先进工艺与先进封装设备需求升级，2025 年，公司研发投入大幅提升，聚焦核心赛道技术攻坚与新品研发验证，积极布局多款高端半导体设备研发，拓宽产品边界，筑牢技术护城河。根据公司 5 月 29 日官微，首台 600mm×600mm 面板级封装去胶设备(Descum)成功出厂，标志着北方华创在大翘曲度基板低温去胶、大面积刻蚀均匀性等核心关键技术上取得实质性突破，为公司布局面板级封装领域的重要里程碑。根据公司 6 月 2 日官微，公司正式发布全新 12 英寸气体团簇离子束(GCIB)刻蚀设备 Acme Glaion130，作为公司高端装备业务布局的又一标杆新品，设备突破三大核心技术瓶颈，覆盖先进逻辑、存储、封装、硅光芯片及 AR/VR 应用场景，彰显公司在高端半导体装备领域不断提升的自主创新实力。

坚定加码研发，以平台聚力开拓成长新局。根据 SEMI，2026Q1 全球半导体设备出货金额达到 365.5 亿美元，环比增长 1%，同比增长 14%，反映了行业对支持 AI 驱动半导体增长所需的产能和基础设施的持续投资，凸显了先进制造和先进封装领域的持续势头。国内半导体设备市场持续上行，同时国产化替代持续加速。公司集成电路装备领域刻蚀、薄膜沉积、炉管、湿法清洗等多款设备市占率稳步提升，同时离子注入等新品快速落地形成新增量，工艺覆盖度及市场占有率显著增长。2025 年公司集成电路设备的营收同比增长超 50%，使得营业收入同比有较大增长。2025 年，公司继续保持高强度研发投入，全年研发投入达 72.77 亿元，同比增长 34.74%。在持续“内生增长”的同时，公司积极推进“外延并购”战略，于 2025 年内完成对芯源微、成都国泰真空等优秀企业的整合，显著增强了在涂胶显影、真空镀膜等关键领域的平台化解决方案能力与协同创新潜力。

● 投资建议

我们预计公司 2026/2027/2028 年分别实现收入 499/668/871 亿元，归母净利润 59/107/166 亿元，维持“买入”评级。

● 风险提示

人力资源风险，供应链风险，技术更新风险，市场需求波动风险，并购整合风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	39353	49919	66819	87055
增长率(%)	30.85	26.85	33.86	30.29
EBITDA（百万元）	7593.87	9905.01	15377.38	22334.02
归属母公司净利润（百万元）	5521.99	5917.71	10690.01	16633.10
增长率(%)	-1.77	7.17	80.64	55.59
EPS(元/股)	7.62	8.16	14.75	22.95
市盈率（P/E）	88.23	82.33	45.58	29.29
市净率（P/B）	12.91	11.32	9.25	7.20
EV/EBITDA	43.50	49.23	31.56	21.38

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					成长能力				
营业收入	39353	49919	66819	87055	营业收入	30.9%	26.8%	33.9%	30.3%
营业成本	23571	29911	39896	51855	营业利润	-11.4%	16.7%	77.6%	56.2%
税金及附加	237	300	401	522	归属于母公司净利润	-1.8%	7.2%	80.6%	55.6%
销售费用	1636	2072	2272	2612	获利能力				
管理费用	3433	4443	4811	5223	毛利率	40.1%	40.1%	40.3%	40.4%
研发费用	5435	7488	8486	9402	净利率	14.0%	11.9%	16.0%	19.1%
财务费用	229	240	297	255	ROE	14.6%	13.8%	20.3%	24.6%
资产减值损失	-153	-50	-100	-100	ROIC	9.5%	9.4%	14.6%	18.8%
营业利润	5802	6769	12021	18777	偿债能力				
营业外收入	51	40	40	40	资产负债率	51.1%	52.3%	51.9%	50.9%
营业外支出	8	10	10	10	流动比率	2.27	2.02	2.02	2.06
利润总额	5845	6799	12051	18807	营运能力				
所得税	436	952	1446	2257	应收账款周转率	5.45	5.41	5.60	5.56
净利润	5409	5848	10605	16550	存货周转率	0.90	0.92	0.94	0.93
归母净利润	5522	5918	10690	16633	总资产周转率	0.50	0.52	0.59	0.64
每股收益(元)	7.62	8.16	14.75	22.95	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	7.62	8.16	14.75	22.95
货币资金	17337	15123	17480	25253	每股净资产	52.05	59.37	72.64	93.30
交易性金融资产	42	39	39	39	估值比率				
应收票据及应收账款	9290	11346	15281	19724	PE	88.23	82.33	45.58	29.29
预付款项	863	1339	1624	2216	PB	12.91	11.32	9.25	7.20
存货	28627	36258	48292	62704	现金流量表				
流动资产合计	59321	67579	86618	114537	净利润	5409	5848	10605	16550
固定资产	7568	8915	10063	11014	折旧和摊销	1567	2865	3029	3272
在建工程	452	526	508	496	营运资本变动	-5360	-3083	-7448	-7626
无形资产	10520	13481	12393	11254	其他	517	661	778	777
非流动资产合计	30480	35527	35508	35246	经营活动现金流净额	2133	6291	6964	12974
资产总计	89801	103106	122126	149782	资本开支	-1420	-7796	-2968	-2963
短期借款	319	322	322	322	其他	-2508	-30	-1	-4
应付票据及应付账款	15544	19093	25888	33375	投资活动现金流净额	-3929	-7826	-2968	-2968
其他流动负债	10317	14064	16753	22036	股权融资	485	0	0	0
流动负债合计	26180	33479	42963	55732	债务融资	7156	552	0	0
其他	19693	20462	20462	20462	其他	-1034	-1218	-1638	-2233
非流动负债合计	19693	20462	20462	20462	筹资活动现金流净额	6607	-666	-1638	-2233
负债合计	45873	53941	63425	76195	现金及现金等价物净增加额	4798	-2214	2357	7773
股本	725	725	725	725					
资本公积金	17966	17966	17966	17966					
未分配利润	18802	23227	31244	43719					
少数股东权益	6202	6131	6047	5964					
其他	234	1116	2719	5214					
所有者权益合计	43928	49165	58701	73588					
负债和所有者权益总计	89801	103106	122126	149782					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；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	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本61.68亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至2025年10月底，公司在全国设有58家分支机构(含29家分公司、29家营业部)，1家资产管理分公司和1家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过260万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市丰台区北甲地路2号院6甲1号，玺萌大厦南塔

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048