

多品类设备持续放量，静待盈利逐步释放

——北方华创(002371.SZ)2026 半年报点评

电子

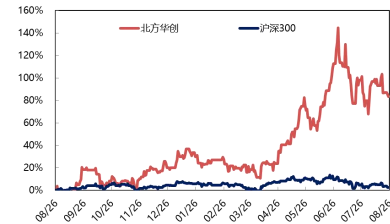
报告原因：

买入 (维持)

市场数据：	2026 年 08 月 26 日
收盘价 (元)	700.70
一年内最高/最低 (元)	968/345
市净率	12.65
股息率 (分红/股价)	0.09
流通 A 股市值 (百万元)	508,068
上证指数/深证成指	3,915/13,890
注：“股息率”以最近一年已公布分红计算	

基础数据：	2026 年 06 月 30 日
每股净资产 (元)	55.9
资产负债率%	50.26
总股本/流通 A 股 (百万)	726/725
流通 B 股/H 股 (百万)	-/-

一年内股价与沪深 300 指数对比走势：



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

相关研究

《北方华创(002371.SZ):短期利润承压不改成长逻辑，平台化布局驱动长期空间》2026-04-23

《北方华创(002371.SZ):收购光学镀膜装备公司，加速关键环节国产替代》2025-12-12

《北方华创(002371.SZ)首次覆盖:半导体设备平台型龙头，深度受益于中国半导体自主可控浪潮》2025-12-02

证券分析师

王凯
S0820524120002
021-32229888-25522
wangkai526@ajzq.com

投资要点：

- **公司发布 2026 半年报,整体符合预期。**2026H1 公司实现营业收入 201.6 亿元,同比+24.9%;归母净利润 33.7 亿元,同比+5.1%;扣非归母净利润 33.4 亿元,同比+5.0%。2026H1 公司经营活动现金流净额 37.7 亿元,上年同期为-31.9 亿元,现金流同比显著改善。
- **行业扩容叠加多品类客户导入进展顺利,公司市场份额有望持续提升。**根据 SEMI, 2025 年中国大陆半导体设备市场规模为 493 亿美元;考虑到中国晶圆厂扩产持续,先进制程及存储产能持续爬坡,叠加国产半导体设备加速批量导入,我们预计 2028 年中国大陆半导体设备市场规模有望达到 730 亿美元(2025-2028 年 CAGR 14.0%)。行业扩容基础上,公司刻蚀、薄膜沉积、热处理、湿法清洗及离子注入等核心品类持续推进客户端批量导入;芯源微并表进一步补充涂胶显影、键合等产品线,同时布局面板级封装专用工艺设备,产品平台持续完善,并有望进一步拓展先进封装市场。**我们预计公司在中国大陆半导体设备的市场份额有望由 2025 年的 11.4%提升至 2028 年的 15.2%。**同时, 2026H1 公司期末合同负债达 53.2 亿元,较年初增长 24.0%,反映订单执行保持较好水平。
- **公司新品放量及客户结构变化短期扰动毛利率,规模化交付后有望逐步改善。**分地区看,中部及东南部收入 140.9 亿元,同比+56.3%,占公司收入比重提升至约 70%,成为本期增长主要来源,但该区域毛利率为 38.7%,低于整体毛利水平。**我们认为,区域毛利率差异更多反映不同客户、产品及项目结构差异:**本期新增收入较多来自中国头部晶圆厂扩产及公司新品导入,大批量设备采购通常对应一定商务优惠,同时新品验证初期零部件迭代、调试和交付成本相对较高。受此影响,2026H1 公司整体毛利率相比去年同期下降 2.1pct 至 40.1%,其中电子工艺装备毛利率同比下降 2.0pct 至 39.8%。展望后续,随着新品验证推进、产品成熟度提升及规模化交付增加,零部件迭代和调试成本有望逐步下降,叠加规模效应释放,公司毛利率存在改善空间。
- **投资建议:**我们预计公司 2026-2028 年分别实现营收 506.7/638.0/779.2 亿元,归母净利润 74.2/98.7/125.6 亿元,对应 PE 为 68.5/51.5/40.5 倍。当前利润增速阶段性低于收入,主要受新品导入期成本较高、大客户商务优惠及芯源微并表影响,核心设备份额提升带来的收入增长趋势并未改变。随着新品逐步成熟、规模效应释放及并表影响消化,公司盈利增速有望重新向收入增速收敛,维持“买入”评级。
- **风险提示:**晶圆厂资本开支不及预期;先进制程设备验证及新品放量不及预期;行业竞争加剧导致公司毛利率承压;核心零部件供应风险。

财务数据及盈利预测 (对应 2026/8/26 股价,总股本 7.26 亿股)

报告期	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	29,838	39,353	50,667	63,799	77,916
同比增长率 (%)	35.1%	31.9%	28.7%	25.9%	22.1%
归母净利润 (百万元)	5,621	5,522	7,422	9,869	12,556
同比增长 (%)	44.2%	-1.8%	34.4%	33.0%	27.2%
每股收益 (元/股)	7.7	7.6	10.2	13.6	17.3
毛利率 (%)	42.9%	40.1%	39.9%	39.7%	39.8%
ROE (%)	18.1%	14.6%	16.7%	18.5%	19.5%
市盈率	90.4	92.0	68.5	51.5	40.5

注：“市盈率”是指目前股价除以各年每股收益;“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

财务预测摘要：

资产负债表						现金流量表					
单位:百万元						单位:百万元					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	12,347	17,337	21,305	25,485	31,943	税后经营利润	5,694	5,409	5,371	7,640	10,026
应收款项	7,828	10,315	13,447	16,932	20,678	折旧摊销	1,071	1,567	2,194	2,435	2,718
存货	23,479	28,627	39,542	49,967	60,961	营运资本变动	-6,103	-6,725	-2,018	-4,451	-5,256
流动资产	46,211	59,321	79,200	98,550	121,105	经营活动现金流	1,573	2,133	8,008	8,284	10,462
长期股权投资	66	300	652	1,020	1,347	资本开支	-108	1,606	2,937	2,508	2,179
固定资产	6,429	7,837	8,334	9,579	11,428	投资变动	-173	-2,518	-130	-170	-150
在建工程	192	452	2,306	2,888	2,404	投资活动现金流	-2,212	-3,929	-3,272	-2,910	-2,606
无形资产	4,703	10,520	10,165	9,706	9,123	银行借款	-20	316	350	120	115
非流动资产	19,498	30,480	31,728	32,329	32,285	筹资活动现金流	740	6,607	-768	-1,194	-1,397
资产合计	65,709	89,801	110,928	130,879	153,389	现金净增加额	107	4,798	3,968	4,180	6,459
短期借款	3	319	669	789	904	期初现金	12,229	12,385	17,183	21,151	25,331
应付款项	12,190	15,544	20,120	25,809	31,253	期末现金	12,336	17,183	21,151	25,331	31,790
流动负债	23,482	26,180	40,422	51,262	62,217						
长期借款	4,109	13,144	13,144	13,144	13,144						
应付债券	5,893	6,548	6,701	6,861	7,029						
非流动负债	10,002	19,693	19,846	20,006	20,174						
负债合计	33,484	45,873	60,268	71,268	82,391						
股本	534	725	725	725	725						
资本公积	16,427	17,966	17,966	17,966	17,966						
留存收益	14,121	19,036	25,705	34,574	45,856						
归母股东权益	31,082	37,726	44,395	53,264	64,546						
少数股东权益	1,144	6,202	6,264	6,347	6,452						
负债和权益总计	65,709	89,801	110,928	130,879	153,389						

利润表						财务比率					
单位:百万元											
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	29,838	39,353	50,667	63,799	77,916	成长能力指标					
营业成本	17,051	23,571	30,432	38,456	46,917	营业收入增速	35.1%	31.9%	28.7%	25.9%	22.1%
税金及附加	178	237	330	416	508	营业利润增速	46.7%	-11.1%	41.8%	32.7%	27.3%
销售费用	1,085	1,636	2,331	2,488	2,883	归母净利润增速	44.2%	-1.8%	34.4%	33.0%	27.2%
管理费用	2,111	3,433	3,803	4,334	4,948	盈利能力指标					
研发费用	3,669	5,435	7,093	8,868	10,752	毛利率	42.9%	40.1%	39.9%	39.7%	39.8%
财务费用	60	229	369	318	244	净利率	19.1%	13.7%	14.8%	15.6%	16.3%
资产减值损失	-75	-153	-124	-156	-190	ROE	18.1%	14.6%	16.7%	18.5%	19.5%
公允价值变动	6	9	10	11	12	ROIC	31.2%	22.9%	19.6%	23.8%	26.8%
投资净收益	3	-6	256	231	205	偿债能力					
营业利润	6,527	5,802	8,231	10,922	13,902	资产负债率	51.0%	51.1%	54.3%	54.5%	53.7%
营业外收支	18	51	102	153	183	净负债比率	1.1	1.2	1.4	1.3	1.3
利润总额	6,511	5,845	8,317	11,059	14,069	流动比率	2.0	2.3	2.0	1.9	1.9
所得税	817	436	832	1,106	1,408	速动比率	1.0	1.2	1.0	0.9	1.0
净利润	5,694	5,409	7,485	9,952	12,661	营运能力					
少数股东损益	72	-113	62	83	105	总资产周转率	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
归母净利润	5,621	5,522	7,422	9,869	12,556	应收账款周转率	1.1	1.1	1.1	1.1	1.0
EBITDA	7,641	7,641	10,880	13,812	17,031	存货周转率	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
						每股指标					
						每股收益	7.7	7.6	10.2	13.6	17.3
						每股经营性现金流	2.9	2.9	11.1	11.4	14.4
						每股净资产	58.2	52.1	61.3	73.5	89.1
						估值比率					
						市盈率	90.4	92.0	68.5	51.5	40.5
						市销率	17.0	12.9	10.0	8.0	6.5
						市净率	16.4	13.5	11.4	9.5	7.9
						EV/EBIT	30.6	55.0	58.3	44.2	34.7
						EV/EBITDA	26.3	43.8	46.5	36.4	29.1

资料来源：公司公告，iFinD，爱建证券研究所



爱建证券有限责任公司

上海市浦东新区前滩大道 199 弄 5 号

电话：021-32229888

传真：021-68728700

服务热线：956021

邮政编码：200124

邮箱：ajzq@ajzq.com

网址：http://www.ajzq.com

评级说明

投资建议的评级标准

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 6 个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场：沪深 300 指数（000300.SH）；新三板市场：三板成指（899001.CSI）（针对协议转让标的）或三板做市指数（899002.CSI）（针对做市转让标的）；北交所市场：北证 50 指数（899050.BJ）；香港市场：恒生指数（HIS.HI）；美国市场：标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）。

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
持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%

行业评级

强于大市	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
弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告采用信息和数据来自公开、合规渠道，所表述的观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的独立看法。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法可能存在局限性，请谨慎参考。

法律主体声明

本报告由爱建证券有限责任公司（以下统称为“爱建证券”）证券研究所制作，爱建证券具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管。

爱建证券不因收件人收到本报告而视其为爱建证券的签约客户

息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但爱建证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供签约客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见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，爱建证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

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、评估及预测后续可随时更改。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，爱建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。

版权声明

任何机构或个人不得以任何形式翻版

用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。版权所有，违者必究。