

北方华创（002371）

2026 年中报点评：营收持续高增，平台化布局加速落地

买入（维持）

2026 年 08 月 27 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	49,842	61,705	73,495
同比（%）	36.21	30.85	26.65	23.80	19.11
归母净利润（百万元）	5,622	5,522	6,885	9,208	12,092
同比（%）	44.18	(1.77)	24.68	33.75	31.32
EPS-最新摊薄（元/股）	7.75	7.61	9.49	12.69	16.66
P/E（现价&最新摊薄）	92.68	94.36	75.68	56.58	43.09

投资要点

- **半导体设备业务持续放量，收入端延续较快增长：**2026 年上半年公司实现营收 201.61 亿元，同比+24.9%；归母净利润 33.70 亿元，同比+5.1%；扣非归母净利润 33.41 亿元，同比+5.0%。归母净利润增速低于营收，主要系公司持续加大研发投入、芯源微并表增加费用及毛利率有所下降所致。收入分产品看：（1）电子工艺装备实现收入 192.05 亿元，同比+25.9%，占营收比重 95.25%，是公司营收增长的核心驱动力；（2）电子元器件实现收入 9.15 亿元，同比+5.5%，占营收比重 4.54%。2026Q2 单季公司实现营收 98.39 亿元，同比+24.0%，环比-4.7%；归母净利润 17.35 亿元，同比+6.6%，环比+6.2%；扣非归母净利润 17.14 亿元，同比+6.4%，环比+5.4%。
- **盈利能力短期承压，持续维持高研发投入：**2026H1 公司综合毛利率为 40.1%，同比-2.1pct，主要系新产品在客户端验证过程中零部件迭代升级成本增加，以及公司为部分大批量采购客户提供商务优惠所致；销售净利率、扣非净利率分别为 16.0%/16.6%，同比-3.8pct/-3.1pct；期间费用率为 24.5%，同比+1.7pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 3.8%/6.8%/13.3%/0.7%，同比+0.9/+0.2/+0.4/+0.2pct，主要系芯源微并表及市场拓展与客户服务团队人员增加所致。公司 2026H1 研发投入 37.06 亿元，同比+27.1%，其中计入损益的研发费用 26.77 亿元，同比+28.9%。2026Q2 单季毛利率为 39.3%，同比-2.0pct，环比-1.4pct；销售净利率为 16.9%，同比-3.7pct，环比+1.7pct。
- **合同负债大幅增长，经营性现金流大幅改善：**截至 2026 年 6 月末，公司合同负债为 53.20 亿元，较年初+24.0%，在手订单饱满；存货为 305.06 亿元，较年初+6.6%。2026H1 经营活动净现金流为 37.74 亿元，同比转正，主要系营业收入增加、销售商品收到的货款增加。2026Q2 单季经营活动净现金流为 30.26 亿元，同比转正，环比+304.5%。
- **本土半导体设备平台型龙头，规模化交付与平台化布局双轮推进：**公司持续推进产品迭代与品类拓展，已构建覆盖刻蚀、薄膜沉积、热处理、湿法清洗、离子注入、涂胶显影、键合等核心工艺的装备矩阵，主力设备市占率稳步提升，多款新品进入规模化供货阶段。（1）刻蚀设备：发布新一代 12 英寸高端 ICP 刻蚀设备，深宽比可达数百比一，已完成客户验证并进入量产导入；CCP 设备在国内头部存储及逻辑客户实现批量稳定供货，Bevel 新品获得头部客户批量订单，IBE 设备已在化合物半导体、光电子领域批量供货。（2）薄膜沉积设备：PVD/CVD/EPI/ALD/ECP 等产品矩阵持续完善，其中 12 英寸 PVD 累计交付突破千台；新一代管式 ALD 批量交付国内存储厂商，减压外延设备订单及交付持续增长，碳化硅、氮化镓、砷化镓外延设备均实现批量供货。（3）离子注入设备：浸没式离子注入设备在国内主流晶圆厂渗透率稳步提升，订单与交付持续增长；碳化硅离子注入设备实现客户端批量出货并进入稳定量产阶段。（4）涂胶显影及清洗设备：持续深化与芯源微的技术协同与客户联动，前道涂胶显影设备在先进制程产线持续上量、先进封装产品订单稳步增长；12 英寸单片湿法清洗设备已在国内头部晶圆厂批量应用。（5）先进封装设备：发布 12 英寸 WTW、DTW 混合键合设备，其中 DTW 设备已实现产业化应用，混合键合产品完成客户验证并取得批量订单；临时键合/解键合设备实现批量稳定供货，高端 TSV 电镀设备实现规模化供货。（6）热处理设备：立式炉累计交付突破千台，新一代单片 RTP 及碳化硅高温热处理设备市场渗透率持续提升。（7）其他：面板级封装领域正式推出系列专用设备，首台 Descum 设备成功出厂，并与 PVD、PIQ 设备形成整体工艺解决方案；完成成都国泰真空深度业务整合，高端光学镀膜等新业务稳步拓展。
- **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，我们基本维持公司 2026/2027/2028 年归母净利润为 68.9/92.1/120.9（原值 68.8/90.8/119.4）亿元，当前市值对应 2026-2028 年动态 PE 分别为 76/57/43X，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)	718.00
一年最低/最高价	345.00/968.00
市净率(倍)	12.85
流通 A 股市值(百万元)	520,611.52
总市值(百万元)	521,044.85

基础数据

每股净资产(元,LF)	55.87
资产负债率(% ,LF)	50.26
总股本(百万股)	725.69
流通 A 股(百万股)	725.09

相关研究

《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》

2026-05-02

《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	75,187	90,743	108,570	营业总收入	39,353	49,842	61,705	73,495
货币资金及交易性金融资产	17,379	21,108	24,317	30,043	营业成本(含金融类)	23,571	30,015	36,938	43,699
经营性应收款项	10,636	14,753	18,250	21,714	税金及附加	237	249	309	367
存货	28,627	35,300	43,446	51,381	销售费用	1,636	1,794	2,160	2,462
合同资产	542	1,495	1,851	2,205	管理费用	3,433	3,489	4,196	4,998
其他流动资产	2,137	2,530	2,879	3,227	研发费用	5,435	6,878	8,299	9,040
非流动资产	30,480	30,681	30,766	30,740	财务费用	229	457	393	303
长期股权投资	300	300	300	300	加:其他收益	1,293	1,246	1,543	1,837
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	8,114	10,851	14,331
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	105,868	121,509	139,310	利润总额	5,845	8,112	10,849	14,329
流动负债	26,180	35,149	41,297	46,632	减:所得税	436	1,014	1,356	1,863
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,871	1,652	1,632	1,612	净利润	5,409	7,098	9,493	12,466
经营性应付款项	15,591	19,160	23,580	27,895	减:少数股东损益	(113)	213	285	374
合同负债	4,291	8,404	8,865	8,740	归属母公司净利润	5,522	6,885	9,208	12,092
其他流动负债	4,427	5,933	7,220	8,385	每股收益-最新股本摊薄(元)	7.61	9.49	12.69	16.66
非流动负债	19,693	19,693	19,693	19,693	EBIT	6,027	7,416	9,804	12,929
长期借款	12,973	12,973	12,973	12,973	EBITDA	7,594	8,221	10,625	13,761
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	40.10	39.78	40.14	40.54
租赁负债	172	172	172	172	归母净利率(%)	14.03	13.81	14.92	16.45
其他非流动负债	6,548	6,548	6,548	6,548	收入增长率(%)	30.85	26.65	23.80	19.11
负债合计	45,873	54,842	60,990	66,325	归母净利润增长率(%)	(1.77)	24.68	33.75	31.32
归属母公司股东权益	37,726	44,611	53,819	65,912					
少数股东权益	6,202	6,415	6,699	7,073					
所有者权益合计	43,928	51,025	60,519	72,985					
负债和股东权益	89,801	105,868	121,509	139,310					

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	5,740	4,917	7,334	每股净资产(元)	52.06	61.57	74.27	90.96
投资活动现金流	(3,929)	(1,007)	(907)	(807)	最新发行在外股份(百万股)	726	726	726	726
筹资活动现金流	6,607	(1,004)	(801)	(800)	ROIC(%)	11.40	10.40	12.16	13.80
现金净增加额	4,798	3,729	3,209	5,727	ROE-摊薄(%)	14.64	15.43	17.11	18.35
折旧和摊销	1,567	805	821	832	资产负债率(%)	51.08	51.80	50.19	47.61
资本开支	(1,420)	(1,002)	(902)	(802)	P/E(现价&最新股本摊薄)	94.36	75.68	56.58	43.09
营运资本变动	(5,360)	(3,042)	(6,282)	(6,879)	P/B(现价)	13.79	11.66	9.67	7.89

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(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>