

北方华创（002371.SZ）

营收维持稳健增长，平台化布局持续完善

优于大市

核心观点

上半年营收同比增长 24.90%，归母净利润同比增长 5.05%。公司发布 2026 年半年度报告，实现营收 201.61 亿元 (YoY +24.90%)，归母净利润 33.70 亿元 (YoY +5.05%)，扣非归母净利润 33.41 亿元 (YoY +5.02%)。其中，单二季度实现营收 98.39 亿元 (YoY +23.98%，QoQ -4.69%)，归母净利润 17.35 亿元 (YoY +6.64%，QoQ +6.15%)，扣非归母净利润 17.14 亿元 (YoY +6.41%，QoQ +5.37%)。

多款设备市占率稳步提升，合同负债环比持续增长。 2026 年上半年，公司收入增长主要来自集成电路装备领域刻蚀、薄膜沉积、热处理、湿法清洗、离子注入、涂胶显影、键合等多款设备市占率稳步提升，工艺覆盖度及市场占有率增长。该板块实现营收 192.05 亿元 (YoY +25.86%)，占总收入比重由 94.53% 提升至 95.25%。电子元器件业务实现营收 9.15 亿元 (YoY +5.49%)，占比由 5.37% 降至 4.54%；其他业务收入 0.42 亿元 (YoY +162.81%)，占比 0.21%。盈利能力方面，上半年公司整体毛利率为 40.07% (YoY -2.10pp)，其中电子工艺装备毛利率为 39.75% (YoY -1.95pp)，电子元器件毛利率为 46.24% (YoY -4.19pp)。截至二季度末，公司存货 305.06 亿元，环比增长 6.65%；合同负债 53.20 亿元，环比增长 26.58%，反映半导体业务订单饱满。

新品相继落地完善平台化布局，三大核心设备累计交付均突破千台。 2026 年上半年，公司发布新一代 12 英寸 ICP 刻蚀设备、离子束刻蚀设备、混合键合设备及高端 TSV 电镀设备等多款自主新品，其中新一代 12 英寸高端 ICP 刻蚀设备已完成客户验证并进入量产导入，高端 TSV 电镀设备实现规模化供货。刻蚀、12 英寸 PVD 和立式炉三类核心设备分别累计交付量突破千台，离子注入、电镀、涂胶显影等多款新品实现规模化供货，键合设备实现客户端批量出货。研发方面，上半年公司研发投入 37.06 亿元 (YoY +27.11%)，其中计入损益的研发费用为 26.77 亿元 (YoY +28.87%)。此外，公司持续深化与芯源微的业务整合，在涂胶显影、湿法工艺等环节强化技术协同与客户联动，进一步完善半导体装备全工艺链布局及成套解决方案能力。

投资建议：国产半导体设备平台化龙头，维持“优于大市”评级。 公司作为国内半导体设备平台龙头，进一步深入整合芯源微涂胶显影、湿法工艺等设备，完善平台化布局。我们维持盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润 69.53/106.36/144.93 亿元 (26-27 年前值为 98.92/123.98 亿元)，当前股价对应 PE 分别为 73.0/47.7/35.0 倍，维持“优于大市”评级。

风险提示：下游晶圆制造产能扩充不及预期风险，新产品开发不及预期风险，国际关系波动和地缘政治风险等。

盈利预测和财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	29,838	39,353	49,402	65,866	84,904
(+/-%)	35.1%	31.9%	25.5%	33.3%	28.9%
净利润 (百万元)	5621	5522	6953	10636	14493
(+/-%)	44.2%	-1.8%	25.9%	53.0%	36.3%
每股收益 (元)	10.53	7.62	9.58	14.66	19.97
EBIT Margin	19.2%	12.8%	14.6%	16.8%	17.8%
净资产收益率 (ROE)	18.1%	14.6%	16.0%	20.3%	22.5%
市盈率 (PE)	66.4	91.8	73.0	47.7	35.0
EV/EBITDA	60.8	85.6	64.3	44.8	34.3
市净率 (PB)	12.01	13.44	11.66	9.69	7.87

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

电子·半导体

证券分析师：胡慧

021-60871321

huhui2@guosen.com.cn

S0980521080002

证券分析师：张大为

021-61761072

zhangdawei1@guosen.com.cn

S0980524100002

证券分析师：连欣然

010-88005482

lianxinran@guosen.com.cn

S0980525080004

证券分析师：叶子

0755-81982153

yezi3@guosen.com.cn

S0980522100003

证券分析师：詹浏洋

010-88005307

zhanliuyang@guosen.com.cn

S0980524060001

证券分析师：黄铮

0755-81982593

huangzheng2@guosen.com.cn

S0980526080001

基础数据

投资评级

优于大市 (维持)

合理估值

收盘价

699.79 元

总市值/流通市值

507830/507408 百万元

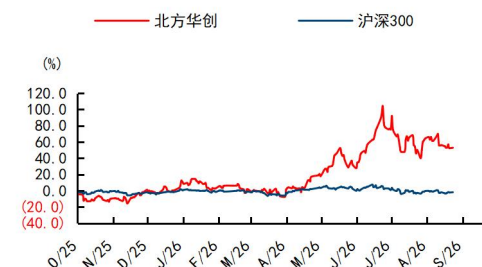
52 周最高价/最低价

968.00/345.00 元

近 3 个月日均成交额

8859.42 百万元

市场走势



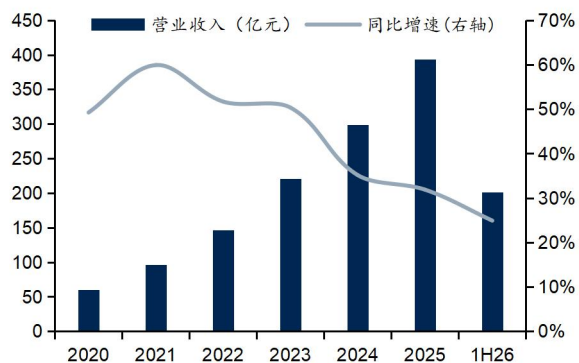
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《北方华创（002371.SZ）-立式炉与 PVD 出货量破千台，新产品布局完善平台化战略》——2025-09-01

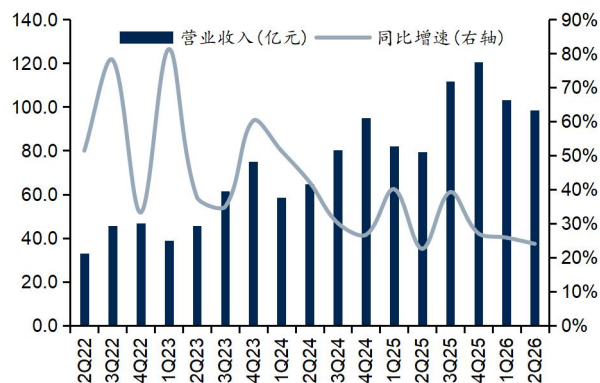
《北方华创（002371.SZ）-发布离子注入机并购芯源微，设备平台化战略凸显》——2025-05-05

图1：公司营业收入及同比增速（亿元，%）



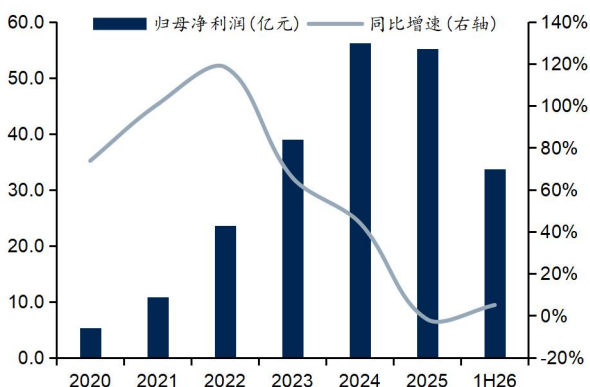
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：公司季度营业收入及同比增速（亿元，%）



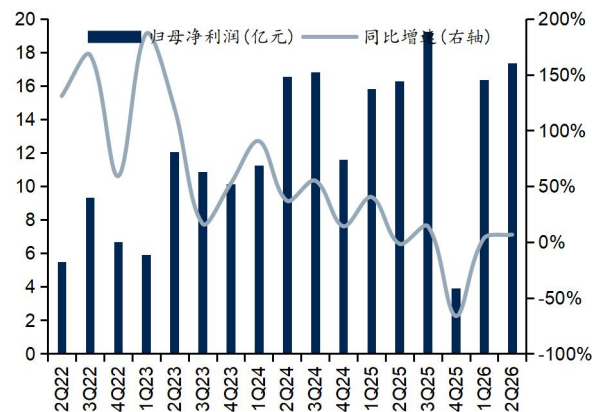
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：公司归母净利润及同比增速（亿元，%）



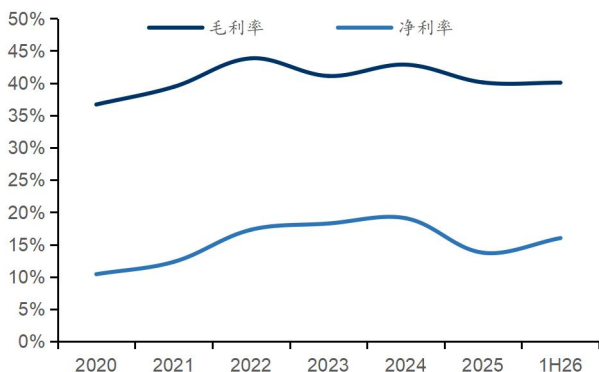
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4：公司季度归母净利润及同比增速（亿元，%）



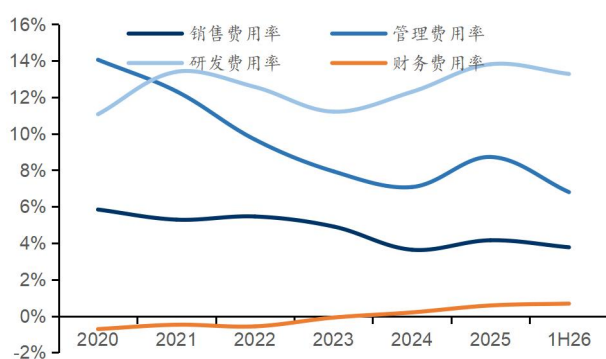
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5：公司毛利率、净利率（%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6：公司期间费用率（%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E	利润表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	12347	17337	18859	21725	26060	营业收入	29838	39353	49402	65866	84904
应收款项	6977	9402	11803	15737	20285	营业成本	17051	23571	29280	38511	48907
存货净额	23479	28627	34967	46125	58768	营业税金及附加	178	237	322	406	529
其他流动资产	3408	3954	4957	6600	8498	销售费用	1085	1636	1976	2635	3396
流动资产合计	46211	59321	70586	90186	113612	管理费用	2111	3433	3681	4702	5940
固定资产	6397	8020	9072	9943	10646	研发费用	3669	5435	6916	8563	11037
无形资产及其他	4703	10520	10099	9678	9258	财务费用	60	229	437	402	355
其他长期资产	8332	11639	11639	11639	11639	投资收益	3	(6)	(0)	(1)	(2)
长期股权投资	66	300	300	300	300	资产减值及公允价值变动	(68)	(144)	(60)	(41)	(59)
资产总计	65709	89801	101696	121748	145455	其他	908	1141	616	639	639
短期借款及交易性金融负债	2127	1871	1353	1784	1669	营业利润	6527	5802	7345	11245	15317
应付款项	12190	15544	18986	25045	31909	营业外净收支	(16)	43	15	14	24
其他流动负债	9165	8765	10784	14228	18161	利润总额	6511	5845	7360	11259	15341
流动负债合计	23482	26180	31123	41056	51739	所得税费用	817	436	549	840	1145
长期借款及应付债券	3946	12973	12973	12973	12973	少数股东损益	72	(113)	(142)	(218)	(297)
其他长期负债	6055	6720	7941	9294	10374	归属于母公司净利润	5621	5522	6953	10636	14493
长期负债合计	10002	19693	20914	22267	23347	现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
负债合计	33484	45873	52037	63323	75086	净利润	5694	5409	6810	10418	14196
少数股东权益	1144	6202	6122	6001	5835	资产减值准备	228	316	63	47	65
股东权益	31082	37726	43537	52424	64534	折旧摊销	946	1422	1480	1688	1886
负债和股东权益总计	65709	89801	101696	121748	145455	公允价值变动损失	(6)	(9)	(3)	(6)	(6)
关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E	财务费用	168	255	437	402	355
每股收益	10.53	7.62	9.58	14.66	19.97	营运资本变动	(4229)	(7478)	(3015)	(5858)	(7185)
每股红利	1.15	1.25	1.58	2.41	3.28	其它	(1226)	2218	(500)	(449)	(420)
每股净资产	58.25	52.06	59.99	72.24	88.93	经营活动现金流	1573	2133	5273	6242	8891
ROIC	16%	12%	12%	17%	21%	资本开支	(2046)	(2262)	(2154)	(2154)	(2190)
ROE	18%	15%	16%	20%	22%	其它投资现金流	(166)	(1667)	0	0	0
毛利率	43%	40%	41%	42%	42%	投资活动现金流	(2212)	(3929)	(2154)	(2154)	(2190)
EBIT Margin	19%	13%	15%	17%	18%	权益性融资	1280	485	1	0	0
EBITDA Margin	22%	16%	18%	19%	20%	负债净变化	(1889)	9027	0	0	0
收入增长	35%	32%	26%	33%	29%	支付股利、利息	(615)	(908)	(1080)	(1653)	(2252)
净利润增长率	44%	-2%	26%	53%	36%	其它融资现金流	1965	(1997)	(518)	430	(114)
资产负债率	53%	58%	57%	57%	56%	融资活动现金流	740	6607	(1597)	(1222)	(2366)
息率	0.1%	0.2%	0.2%	0.3%	0.5%	现金净变动	107	4798	1522	2866	4335
P/E	66.4	91.8	73.0	47.7	35.0	货币资金的期初余额	12229	12385	17183	18705	21571
P/B	12.0	13.4	11.7	9.7	7.9	货币资金的期末余额	12336	17183	18705	21571	25907
EV/EBITDA	60.8	85.6	64.3	44.8	34.3	企业自由现金流	(307)	(3653)	2999	3901	6479
						权益自由现金流	(231)	3377	2077	3960	6037

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）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 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（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。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032