

北方华创（002371）

2026 年三季报点评：营收稳健增长，平台化布局持续深化

买入（维持）

2026 年 10 月 31 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	9,223	12,139
同比（%）	44.18	(1.77)	24.68	33.95	31.62
EPS-最新摊薄（元/股）	7.72	7.59	9.46	12.67	16.68
P/E（现价&最新摊薄）	61.99	63.11	50.62	37.79	28.71

投资要点

■ **营收稳健增长，归母净利润增速有所放缓：**2026 前三季度公司营收 314.67 亿元，同比+15.26%，主要系半导体需求高增、公司订单规模不断扩大、设备市占率稳步提升；归母净利润为 53.92 亿元，同比+5.10%，利润增幅低于营收增幅主要系公司研发投入持续加码、业务规模快速扩张带动销售费用增长、新产品验证导入及商务优惠导致毛利率下降；扣非归母净利润 53.21 亿元，同比+4.28%。Q3 单季营收 113.06 亿元，同比+1.31%，环比+14.91%；归母净利润为 20.22 亿元，同比+5.18%，环比+16.52%；扣非归母净利润为 19.80 亿元，同比+3.06%，环比+15.51%。

■ **盈利短期承压，静待规模效应&国产供应链突破：**2026 前三季度毛利率为 39.44%，同比-1.96pct；销售净利率为 16.51%，同比-1.74pct。期间费用率为 23.60%，同比+0.99pct，其中销售/管理/研发/财务费用率为 3.83%/6.87%/12.24%/0.66%，同比+0.71pct/-0.03pct/+0.20pct/+0.11pct。Q3 单季度毛利率为 38.33%，同比-1.97pct，环比-1.00pct；销售净利率为 17.38%，同比+1.44pct，环比+0.51pct。

■ **合同负债及存货稳步增长，经营性现金流显著改善：**截至 2026Q3 末，公司合同负债为 53.01 亿元，较年初+23.54%；存货为 338.99 亿元，较年初+18.42%。2026 前三季度公司经营活动净现金流为 55.91 亿元，同比转正，主要系营收增加、销售商品收到的货款增加，Q3 单季度为 18.17 亿元，同比+190.77%，环比-39.94%。2026 年前三季度公司研发投入 54.27 亿元，同比+17.42%，其中 Q3 研发投入 17.21 亿元，同比+0.87%。

■ **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：**（1）刻蚀设备：26H1 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。（2）薄膜沉积设备：PVD/CVD/EPI/ALD 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。（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。（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；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：26H1 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。2026 年 10 月，北方华创拟 4.05 亿元收购诺合键维，加码混合键合设备。

■ **盈利预测与投资评级：**考虑到设备验收节奏，我们基本维持公司 2026-2028 年归母净利润预测分别为 68.9/92.2/121.4 亿元；对应当前股价 PE 为 51/38/29 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**下游扩产不及预期，新业务拓展不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	478.74
一年最低/最高价	386.62/968.00
市净率(倍)	8.14
流通 A 股市值(百万元)	348,211.67
总市值(百万元)	348,500.60

基础数据

每股净资产(元,LF)	58.80
资产负债率(% ,LF)	50.41
总股本(百万股)	727.95
流通 A 股(百万股)	727.35

相关研究

《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》

2026-08-27

《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	92,782	111,027	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	22,449	28,704	36,079	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	13,014	15,421	17,578	税金及附加	237	249	309	367
存货	28,627	36,945	45,470	53,775	销售费用	1,636	1,794	2,160	2,462
合同资产	542	249	309	367	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	376	248
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	10,868	14,386
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	123,547	141,767	利润总额	5,845	8,112	10,866	14,384
流动负债	26,180	35,149	43,321	49,026	减:所得税	436	1,014	1,358	1,870
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	9,508	12,514
经营性应付款项	15,591	19,160	25,604	30,290	减:少数股东损益	(113)	213	285	375
合同负债	4,291	8,404	8,865	8,740	归属母公司净利润	5,522	6,885	9,223	12,139
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)	7.59	9.46	12.67	16.68
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	14.95	16.52
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	63,014	68,719	归母净利润增长率(%)	(1.77)	24.68	33.95	31.62
归属母公司股东权益	37,726	44,611	53,833	65,972					
少数股东权益	6,202	6,415	6,700	7,075					
所有者权益合计	43,928	51,025	60,533	73,047					
负债和股东权益	89,801	105,868	123,547	141,767					

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	7,080	7,963	8,983	每股净资产(元)	52.06	61.57	74.29	91.05
投资活动现金流	(3,929)	(1,007)	(907)	(807)	最新发行在外股份(百万股)	728	728	728	728
筹资活动现金流	6,607	(1,004)	(801)	(800)	ROIC(%)	11.40	10.40	12.16	13.79
现金净增加额	4,798	5,070	6,255	7,376	ROE-摊薄(%)	14.64	15.43	17.13	18.40
折旧和摊销	1,567	805	821	832	资产负债率(%)	51.08	51.80	51.00	48.47
资本开支	(1,420)	(1,002)	(902)	(802)	P/E(现价&最新股本摊薄)	63.11	50.62	37.79	28.71
营运资本变动	(5,360)	(1,701)	(3,251)	(5,277)	P/B(现价)	9.20	7.78	6.44	5.26

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>