太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2026 年 11 月 12 日

公司点评

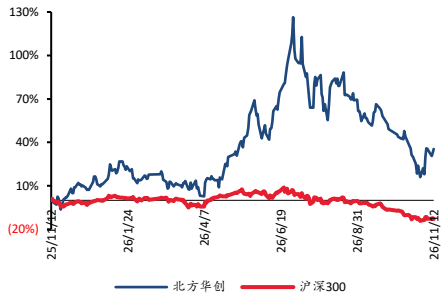
买入/维持

北方华创(002371)

昨收盘:558.80

AI 驱动设备需求增长，平台化布局持续深化

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	7.28/7.27
总市值/流通(亿元)	4,067.81/4,064.43
12 个月内最高/最低价(元)	968/386.62

相关研究报告

证券分析师：张世杰
E-MAIL：zhangsj@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190523020001

证券分析师：罗平
E-MAIL：luoping@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190524030001

事件：北方华创发布《2026 年第三季度报告》，2026 年前三季度实现营收 314.67 亿元，同比增长 15.26%；实现归母净利润 53.92 亿元，同比增长 5.10%。其中，2026Q3 实现营收 113.06 亿元，同比增长 1.31%；实现归母净利润 20.22 亿元，同比增长 5.18%。

AI 驱动需求增长，多类设备市占率稳步提升。报告期内，在 AI 驱动下，全球半导体需求快速增长，行业景气度持续向好，公司订单规模不断扩大。刻蚀、薄膜沉积、热处理、湿法清洗、离子注入、涂胶显影、键合等设备工艺覆盖度及市场占有率不断提升，带动营收增长。2026 年前三季度，公司毛利率为 39.44%，同比下降 1.96 个百分点，主要系多款新产品在客户验证导入过程中，零部件迭代升级成本增加，以及为部分大批量采购客户提供商务优惠；公司表示，相关举措有助于扩大市场份额、支撑长期业绩增长。

研发及客户服务投入加码，支撑平台化发展。2026 年前三季度，公司发生销售费用 12.06 亿元，销售费率 3.83%，同比增长 0.71 个百分点；发生管理费用 21.61 亿元，管理费率 6.87%，同比降低 0.03 个百分点；发生研发费用 38.51 亿元，研发费率 12.24%，同比增长 0.20 个百分点；发生财务费用 2.08 亿元，同比增加 0.58 亿元。销售费用增长主要系订单及设备发货增加，市场拓展及客户服务团队相应扩充；持续研发投入有助于巩固技术与平台化优势。

主力设备持续迭代，先进封装新品推进产业化。截至 2026H1，①刻蚀设备：新一代 12 英寸高端 ICP 刻蚀设备的刻蚀均匀性达到埃米级、深宽比可达数百比一，已完成客户验证并进入量产导入阶段。②薄膜沉积设备：12 英寸 PVD 设备累计交付量突破千台，新一代管式 ALD 设备批量交付国内存储厂商。③先进封装设备：高端 TSV 电镀设备实现规模化供货；混合键合设备覆盖晶圆对晶圆、芯片对晶圆两条技术路线，已完成客户端验证并取得批量订单，其中芯片对晶圆混合键合设备已实现产业化应用。

盈利预测

我们预计公司 2026-2028 年实现营收 497.97、639.52、831.57 亿元，实现归母净利润 70.10、105.26、144.23 亿元，对应 PE 58.03、38.65、28.20x，维持公司“买入”评级。

风险提示：行业景气度波动风险；新产品导入不及预期风险；其他风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	39,353	49,797	63,952	83,157
营业收入增长率(%)	30.85%	26.54%	28.42%	30.03%
归母净利（百万元）	5,522	7,010	10,526	14,423
净利润增长率(%)	-1.77%	26.94%	50.16%	37.02%
摊薄每股收益（元）	7.59	9.63	14.46	19.81
市盈率（PE）	73.67	58.03	38.65	28.20

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	12,396	17,337	19,391	23,923	30,690
应收和预付款项	7,999	10,154	14,005	18,002	23,480
存货	23,635	28,627	41,698	53,116	68,053
其他流动资产	2,639	3,203	4,374	4,961	5,901
流动资产合计	46,669	59,321	79,469	100,002	128,124
长期股权投资	66	300	300	300	300
投资性房地产	53	51	51	51	51
固定资产	6,314	7,568	6,937	6,305	5,673
在建工程	210	452	678	1,017	1,525
无形资产开发支出	10,679	17,236	19,349	19,349	19,349
长期待摊费用	182	172	172	172	172
其他非流动资产	48,862	64,021	84,164	104,697	132,819
资产总计	66,366	89,801	111,651	131,891	159,889
短期借款	94	319	319	319	319
应付和预收款项	12,351	15,591	20,733	26,518	33,842
长期借款	3,946	12,973	12,973	12,973	12,973
其他负债	17,435	16,990	27,254	31,974	39,295
负债合计	33,826	45,873	61,280	71,785	86,429
股本	534	725	728	728	728
资本公积	16,427	17,966	17,966	17,966	17,966
留存收益	14,111	19,067	25,344	34,815	47,794
归母公司股东权益	31,082	37,726	43,993	53,465	66,443
少数股东权益	1,458	6,202	6,379	6,642	7,017
股东权益合计	32,540	43,928	50,372	60,106	73,460
负债和股东权益	66,366	89,801	111,651	131,891	159,889

现金流量表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	1,552	2,133	4,947	5,927	8,720
投资性现金流	-2,248	-3,929	-2,257	-340	-508
融资性现金流	729	6,607	-605	-1,054	-1,444
现金增加额	38	4,798	2,053	4,533	6,767

利润表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	30,075	39,353	49,797	63,952	83,157
营业成本	17,162	23,571	30,479	38,623	49,511
营业税金及附加	179	237	296	381	495
销售费用	1,101	1,636	2,241	2,878	3,742
管理费用	2,164	3,433	3,984	4,796	6,237
财务费用	63	229	50	50	0
资产减值损失	-75	-153	0	0	0
投资收益	3	-6	4	6	7
公允价值变动	6	9	0	0	0
营业利润	6,546	5,802	7,771	11,665	15,997
其他非经营损益	-13	43	-5	-7	-6
利润总额	6,533	5,845	7,767	11,659	15,992
所得税	819	436	580	870	1,193
净利润	5,714	5,409	7,187	10,789	14,798
少数股东损益	92	-113	177	263	375
归母股东净利润	5,622	5,522	7,010	10,526	14,423

预测指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	42.94%	40.10%	38.79%	39.61%	40.46%
销售净利率	18.69%	14.03%	14.08%	16.46%	17.34%
销售收入增长率	36.21%	30.85%	26.54%	28.42%	30.03%
EBIT 增长率	49.05%	-8.75%	29.70%	49.80%	36.58%
净利润增长率	44.18%	-1.77%	26.94%	50.16%	37.02%
ROE	18.09%	14.64%	15.93%	19.69%	21.71%
ROA	9.52%	6.93%	7.14%	8.86%	10.14%
ROIC	14.86%	9.46%	11.14%	14.52%	16.82%
EPS(X)	7.72	7.59	9.63	14.46	19.81
PE(X)	72.36	73.67	58.03	38.65	28.20
PB(X)	13.09	10.78	9.25	7.61	6.12
PS(X)	13.53	10.34	8.17	6.36	4.89
EV/EBITDA(X)	26.31	43.50	47.57	32.20	23.50

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼

太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。