

华海清科(688120.SH)

受益于国产化产线建设提速，公司业绩持续高增

推荐 (维持)

股价:396.9元

主要数据

行业	电子&半导体
公司网址	www.hwatsing.com
大股东/持股	清控创业投资有限公司/28.19%
实际控制人	
总股本(百万股)	107
流通A股(百万股)	25
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	423
流通A股市值(亿元)	100
每股净资产(元)	46.73
资产负债率(%)	36.1

行情走势图



证券分析师

付强	投资咨询资格编号 S1060520070001 FUQIANG021@pingan.com.cn
闫磊	投资咨询资格编号 S1060517070006 YANLEI511@pingan.com.cn
徐勇	投资咨询资格编号 S1060519090004 XUYONG318@pingan.com.cn

研究助理

徐碧云	一般证券从业资格编号 S1060121070070 XUBIYUN372@pingan.com.cn
-----	--



事项:

公司公布2022年年报以及2023年1季报。2022年，公司实现营业收入16.49亿元，同比增长104.86%；实现归母净利润5.02亿元，同比增长152.98%；实现扣非归母净利润3.80亿元，同比增长233.36%。公司公布了2022年利润分配预案：拟每10股派发现金红利5.00元(含税)，同时以资本公积每10股转增4.90股。2023年1季度，公司实现营业收入6.16亿元，同比增长76.87%；实现归母净利润1.94亿元，同比增长112.49%。

平安观点:

- 虽然面临的外部环境复杂，但公司仍借着国内产能扩张的大潮实现了收入快速增长。公司以CMP设备为起点，拓展减薄设备、湿法设备、测量设备等领域，逐步完善了公司装备产品体系。其中，公司的CMP设备在逻辑、DRAM、3D NAND等领域的成熟制程均完成了90%以上CMP工艺类型和工艺数量的覆盖度，部分关键CMP工艺类型成为工艺基准机台。公司CMP设备在以上领域客户端生产线均表现突出，长期连续运行的技术指标和可靠性指标达到国际同类设备水平，取得了更多客户的批量订单，持续保持前道晶圆制造国产CMP装备市场领先地位。同时随着公司CMP产品的市场保有量不断扩大，关键耗材与维保服务等业务规模逐步放量，其中晶圆再生实现了双线运行，产能达到8万片/月，较2021年末提升了3万片/月。2022年，公司CMP设备等集成电路装备类产品实现营业收入14.31亿元，约占营业收入总额的87%，关键耗材与维保服务、晶圆再生等业务实现营业收入2.18亿元，约占营业收入总额的13%。1季度，公司收入快速增长势头在延续。
- 公司毛利率维持在高位且控费力度加大，盈利保持高速增长。2022年，公司在保持产品竞争优势、营业收入大幅增长的同时，加大成本控制力度、提高费用控制水平。2022年，公司通过进一步优化产品设计、推进零部件国产化等多种措施实现了较好的成本控制水平，产品综合毛利率达47.72%，较同期上升2.99个百分点；销售费用、管理费用等期间费用

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	805	1,649	2,495	3,386	4,426
YOY(%)	108.6	104.9	51.3	35.7	30.7
净利润(百万元)	198	502	690	937	1,218
YOY(%)	102.8	153.0	37.5	35.8	30.0
毛利率(%)	44.7	47.7	46.3	46.6	46.8
净利率(%)	24.6	30.4	27.6	27.7	27.5
ROE(%)	24.5	10.5	12.6	14.6	15.9
EPS(摊薄/元)	1.86	4.70	6.47	8.78	11.41
P/E(倍)	213.5	84.4	61.4	45.2	34.8
P/B(倍)	52.4	8.8	7.7	6.6	5.5

也控制在较低水平，销售费用率和管理费用率分别下降2.24和2.26个百分点。2022年，公司归母净利润较去年同期增长约3.03亿元，除营收增长、成本费用控制等因素外，公允价值变动、现金管理收益、嵌入式软件即征即退税收优惠等贡献利润1.31亿元。从单季度看，Q1-Q4净利润增速分别为121.63%、221.61%、102.47%和216.78%；2023Q1净利润增速为112.49%，高增长态势在持续。

- **稳定的供应链和客户关系将保障公司业务实现较快增长。**公司自2018年就开始投入较大精力进行核心零部件的自主研发及国内零部件供应商的培养。目前公司与核心供应商建立了密切的合作关系，已经建立了完善、稳定的供应链体系，保证公司产品原料来源的稳定性及可靠性。其中，公司参与了供应商富创精密IPO的战略配售。公司产品已成功进入中芯国际、长江存储、华虹集团、长鑫存储、英特尔、厦门联芯、广州粤芯、上海积塔等行业知名集成电路制造企业，通过与上述客户的合作和产品验证，公司已经具备了较强的设备定制能力。从公开招投标信息来看，2022年公司中标了华虹（无锡）、积塔半导体、燕东微等多家晶圆厂的设备采购，随着后续国产产线的扩建，公司的设备和服务的需求将持续增加。
- **投资建议：**公司已经形成了“设备+服务”业务布局，正在国产化浪潮中充分受益，产品在国内主要晶圆制造产线上得到验证或量产使用，后续仍具备较大的成长潜力。结合公司年报和一季报，我们调整了公司的盈利预测，预计公司2023-2025年EPS分别为6.47元（前值为5.70元）、8.78元（前值为7.76元）和11.41元（新增），对应4月24日收盘价EPS分别为61.4X、45.2X和34.8X。持续看好公司后续发展和市场地位，维持对公司的“推荐”评级。
- **风险提示：**1) 市场竞争风险。半导体设备行业需要长期的研发投入和市场验证，公司所在赛道市场集中度较高，公司同应用材料和日本荏原等龙头还存在差距，如果长时间难以推出与国际厂商相当的产品，可能存在被市场抛弃的风险。2) 市场需求波动的风险。公司很大一部分销售为库存式销售，公司按照市场预测生产一些通用模块，如果出现集成电路行业景气度下降、客户需求大幅减弱等情况，公司销售可能不及预期。3) 客户集中的风险。由于公司下游主要是晶圆制造厂，资本密集，天然集中，如果公司后续不能持续开拓新客户或对单一客户形成重大依赖，将不利于公司未来持续稳定发展。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	7122	9412	11810	14735
现金	2057	2827	3657	4748
应收票据及应收账款	439	642	871	1139
其他应收款	8	13	18	24
预付账款	57	87	117	154
存货	2361	3662	4936	6430
其他流动资产	2199	2181	2209	2242
非流动资产	704	605	505	406
长期投资	0	0	0	0
固定资产	553	467	380	293
无形资产	76	64	51	38
其他非流动资产	74	74	74	74
资产总计	7827	10017	12315	15141
流动负债	2476	4045	5467	7131
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	1018	1731	2333	3039
其他流动负债	1458	2313	3134	4092
非流动负债	560	492	430	375
长期借款	180	112	51	-4
其他非流动负债	380	380	380	380
负债合计	3036	4536	5897	7506
少数股东权益	0	0	0	0
股本	107	107	107	107
资本公积	3888	3888	3888	3888
留存收益	796	1486	2423	3641
归属母公司股东权益	4791	5481	6418	7635
负债和股东权益	7827	10017	12315	15141

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	24	798	850	1100
净利润	502	690	937	1218
折旧摊销	52	99	99	99
财务费用	-11	-1	-7	-14
投资损失	-26	-26	-26	-26
营运资金变动	-485	48	-145	-171
其他经营现金流	-7	-12	-9	-7
投资活动现金流	-2017	37	34	32
资本支出	123	-0	0	-0
长期投资	-1870	0	0	0
其他投资现金流	-269	37	34	32
筹资活动现金流	3374	-66	-54	-41
短期借款	0	0	0	0
长期借款	-79	-68	-61	-55
其他筹资现金流	3453	1	7	14
现金净增加额	1381	769	830	1090

利润表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1649	2495	3386	4426
营业成本	862	1340	1807	2353
税金及附加	16	24	33	43
营业费用	100	135	173	217
管理费用	100	135	176	217
研发费用	217	299	393	500
财务费用	-11	-1	-7	-14
资产减值损失	-6	-9	-12	-16
信用减值损失	-5	-4	-6	-8
其他收益	144	160	190	210
公允价值变动收益	33	33	33	33
投资净收益	26	26	26	26
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	557	769	1043	1354
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	3	3	3
利润总额	557	766	1040	1352
所得税	55	76	103	134
净利润	502	690	937	1218
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	502	690	937	1218
EBITDA	597	864	1132	1438
EPS (元)	4.70	6.47	8.78	11.41

主要财务比率

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入(%)	104.9	51.3	35.7	30.7
营业利润(%)	172.4	38.1	35.7	29.9
归属于母公司净利润(%)	153.0	37.5	35.8	30.0
获利能力				
毛利率(%)	47.7	46.3	46.6	46.8
净利率(%)	30.4	27.6	27.7	27.5
ROE(%)	10.5	12.6	14.6	15.9
ROIC(%)	146.5	68.1	99.5	113.1
偿债能力				
资产负债率(%)	38.8	45.3	47.9	49.6
净负债比率(%)	-39.2	-49.5	-56.2	-62.2
流动比率	2.9	2.3	2.2	2.1
速动比率	1.9	1.4	1.2	1.1
营运能力				
总资产周转率	0.2	0.2	0.3	0.3
应收账款周转率	3.8	3.9	3.9	3.9
应付账款周转率	1.09	0.86	0.86	0.86
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	4.70	6.47	8.78	11.41
每股经营现金流(最新摊薄)	0.22	7.48	7.97	10.31
每股净资产(最新摊薄)	44.91	51.38	60.16	71.58
估值比率				
P/E	84.4	61.4	45.2	34.8
P/B	8.8	7.7	6.6	5.5
EV/EBITDA	34	44	33	25

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐 (预计6个月内, 股价表现强于市场表现20%以上)

推荐 (预计6个月内, 股价表现强于市场表现10%至20%之间)

中性 (预计6个月内, 股价表现相对市场表现在±10%之间)

回避 (预计6个月内, 股价表现弱于市场表现10%以上)

行业投资评级:

强于大市 (预计6个月内, 行业指数表现强于市场表现5%以上)

中性 (预计6个月内, 行业指数表现相对市场表现在±5%之间)

弱于大市 (预计6个月内, 行业指数表现弱于市场表现5%以上)

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师 (一人或多人) 就本研究报告确认: 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品, 为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考, 双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户, 并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的, 本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能, 也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司 (以下简称“平安证券”) 的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准, 不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠, 但平安证券不能担保其准确性或完整性, 报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价, 报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任, 除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断, 可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问, 此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2023版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023号平安金融中心B座25层
邮编:518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333号平安金融大厦26楼
邮编:200120

北京

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心北楼16层
邮编:100033