

华海清科 (688120.SH) 经营业绩再创新高, 在手订单充足

2023年04月26日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

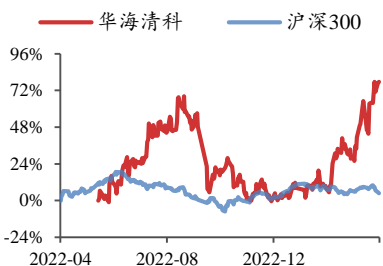
罗通 (分析师)

luotong@kysec.cn

证书编号: S0790522070002

日期	2023/4/25
当前股价(元)	398.00
一年最高最低(元)	417.86/214.00
总市值(亿元)	424.53
流通市值(亿元)	102.51
总股本(亿股)	1.07
流通股本(亿股)	0.26
近3个月换手率(%)	355.1

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

- 《业绩超预期, 盈利能力持续提升——公司信息更新报告》-2022.10.21
- 《2022H1 业绩高增长, 成长动力充足——公司信息更新报告》-2022.8.16
- 《国产 CMP 设备龙头, 成长动力充足——公司首次覆盖报告》-2022.7.20

● 2022 年营收业绩高增, 维持“买入”评级

公司发布 2022 年年报和 2023 年一季报, 2022 年实现营收 16.49 亿元, 同比+104.86%; 归母净利润 5.02 亿元, 同比+152.98%; 扣非净利润 3.80 亿元, 同比+233.36%; 毛利率 47.72%, 同比+2.99pcts。计算得 2022Q4 单季度实现营收 5.15 亿元, 同比+97.46%, 环比+23.85%; 归母净利润 1.59 亿元, 同比+216.78%, 环比+0.96%; 扣非净利润 1.14 亿元, 环比-7.18%。2023Q1 营收 6.16 亿元, 同比+76.87%; 归母净利润 1.94 亿元, 同比+112.49%; 扣非净利润 1.67 亿元, 同比+114.46%。截止 2023Q1 末, 公司合同负债 13.34 亿元, 达历史新高, 显示公司在手订单充足。我们上调 2023-2024 年业绩预测并新增 2025 年业绩预测, 预计 2023-2025 年归母净利润为 7.09 (+0.69) /9.32 (+0.78) /11.99 亿元, 对应 EPS 为 6.65 (+0.65) /8.74 (+0.74) /11.25 元, 当前股价对应 PE 为 59.9/45.6/35.4 倍, 维持“买入”评级。

● 产品实现技术突破, 新签订单新高, 成长动力充足

公司 CMP 设备的产品竞争力和工艺覆盖度持续提高, 市场占有率再创新高。扩展了减薄设备、湿法设备、金属膜厚测量设备等并交付客户, 预计 2023 年实现小批量出货。2022 年公司新签订单金额约 35.71 亿元 (不含 Demo 订单), 再创历史新高。分产品看, CMP 设备方面, 2022 年该系列产品实现收入 14.31 亿元, 同比+106.24%, 毛利率为 47.65%, 同比+4.87pcts, 公司 CMP 设备在逻辑芯片、DRAM 存储芯片、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 Baseline 机台。配套材料及技术服务方面, 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, 2022 年该系列产品实现销售收入 2.18 亿元, 同比+96.22%, 毛利率为 48.22%, 同比-8.71pcts。2023 年随着订单的陆续交付及产品技术的不断研发, 预计公司营业收入将延续快速增长势头。2022 年末晶圆再生产能已经达到 8 万片/月, 获得多家大生产线批量订单并长期稳定供货。

● **风险提示:** 下游需求不及预期; 高端产品研发进度不及预期; 行业竞争加剧。

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	805	1,649	2,517	3,379	4,369
YOY(%)	108.6	104.9	52.6	34.3	29.3
归母净利润(百万元)	198	502	709	932	1,199
YOY(%)	102.8	153.0	41.4	31.4	28.7
毛利率(%)	44.7	47.7	47.7	47.7	47.7
净利率(%)	24.6	30.4	28.2	27.6	27.5
ROE(%)	24.5	10.5	13.0	14.7	16.0
EPS(摊薄/元)	1.86	4.70	6.65	8.74	11.25
P/E(倍)	214.1	84.6	59.9	45.6	35.4
P/B(倍)	52.5	8.9	7.8	6.7	5.6

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	2460	7122	8881	11034	13554
现金	617	2057	2705	3631	4695
应收票据及应收账款	97	428	374	703	690
其他应收款	4	8	10	15	18
预付账款	38	57	88	107	145
存货	1476	2361	3494	4368	5797
其他流动资产	229	2210	2210	2210	2210
非流动资产	568	704	1060	1393	1794
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	432	546	895	1138	1444
无形资产	84	76	78	81	73
其他非流动资产	51	82	87	175	276
资产总计	3028	7827	9941	12428	15347
流动负债	1633	2476	3832	5408	7144
短期借款	0	0	653	1925	2844
应付票据及应付账款	665	1018	1550	1898	2559
其他流动负债	969	1458	1630	1585	1740
非流动负债	586	560	662	667	688
长期借款	259	180	282	288	308
其他非流动负债	328	380	380	380	380
负债合计	2220	3036	4494	6076	7831
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	80	107	159	159	159
资本公积	423	3888	3835	3835	3835
留存收益	305	807	1491	2378	3502
归属母公司股东权益	808	4791	5447	6352	7516
负债和股东权益	3028	7827	9941	12428	15347

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	390	25	301	105	722
净利润	198	502	709	932	1199
折旧摊销	29	52	60	86	110
财务费用	-2	-11	15	60	117
投资损失	-8	-26	-13	-16	-18
营运资金变动	167	-485	-460	-943	-667
其他经营现金流	5	-6	-11	-15	-20
投资活动现金流	-276	-2017	-392	-388	-472
资本支出	174	175	356	333	400
长期投资	-110	-1870	0	0	0
其他投资现金流	-212	-3712	-36	-55	-72
筹资活动现金流	156	3374	86	-62	-105
短期借款	-44	0	0	0	0
长期借款	171	-79	102	6	20
普通股增加	0	27	52	0	0
资本公积增加	2	3464	-52	0	0
其他筹资现金流	29	-38	-17	-68	-125
现金净增加额	270	1382	-5	-346	145

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	805	1649	2517	3379	4369
营业成本	445	862	1315	1766	2284
营业税金及附加	2	16	11	19	29
营业费用	67	100	138	169	197
管理费用	67	100	138	169	197
研发费用	114	217	302	389	481
财务费用	-2	-11	15	60	117
资产减值损失	-4	-6	0	0	0
其他收益	88	144	170	200	230
公允价值变动收益	0	33	11	15	20
投资净收益	8	26	13	16	18
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	204	557	790	1038	1334
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	9	0	3	4	2
利润总额	196	557	787	1035	1332
所得税	-2	55	78	103	132
净利润	198	502	709	932	1199
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	198	502	709	932	1199
EBITDA	224	559	804	1113	1471
EPS(元)	1.86	4.70	6.65	8.74	11.25

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	108.6	104.9	52.6	34.3	29.3
营业利润(%)	108.9	172.4	42.0	31.4	28.5
归属于母公司净利润(%)	102.8	153.0	41.4	31.4	28.7
获利能力					
毛利率(%)	44.7	47.7	47.7	47.7	47.7
净利率(%)	24.6	30.4	28.2	27.6	27.5
ROE(%)	24.5	10.5	13.0	14.7	16.0
ROIC(%)	14.1	8.6	9.9	10.3	11.1
偿债能力					
资产负债率(%)	73.3	38.8	45.2	48.9	51.0
净负债比率(%)	-4.1	-32.5	-25.6	-16.2	-14.9
流动比率	1.5	2.9	2.3	2.0	1.9
速动比率	0.6	1.9	1.4	1.2	1.1
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
应收账款周转率	6.6	6.3	6.3	6.3	6.3
应付账款周转率	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.86	4.70	6.65	8.74	11.25
每股经营现金流(最新摊薄)	3.65	0.24	2.82	0.98	6.77
每股净资产(最新摊薄)	7.58	44.91	51.06	59.55	70.47
估值比率					
P/E	214.1	84.6	59.9	45.6	35.4
P/B	52.5	8.9	7.8	6.7	5.6
EV/EBITDA	281.9	106.7	74.4	54.0	40.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

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分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn