

2022 年 08 月 16 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

华海清科（688120）：新签订单大幅增长，多线拓展助力长期发展

推荐（首次）

事件

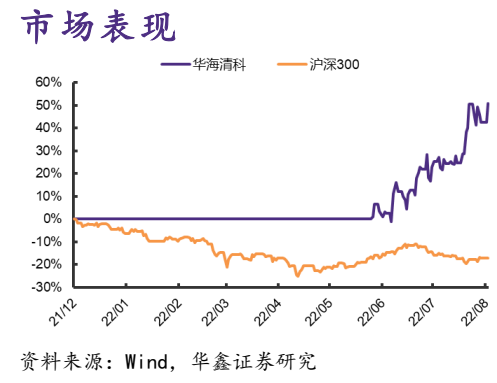
分析师：范益民
执业证书编号：S1050521110003
邮箱：fanyim@cfsc.com.cn

联系人：丁祎
执业证书编号：S1050122030004
邮箱：dingyi@cfsc.com.cn

公司发布 2022 年半年报业绩：营业收入 7.17 亿元，同比增长 144.3%；归母净利润 1.86 亿元，同比增长 163.2%；扣非归母净利润 1.44 亿元，同比增长 315.9%。

投资要点

基本数据	2022-08-16
当前股价（元）	338.00
总市值（亿元）	360.5
总股本（百万股）	106.7
流通股本（百万股）	23.9
52 周价格范围（元）	214-349
日均成交额（百万元）	566.2



■ 业绩超指引，新签订单同比大幅增长

受益于集成电路产业需求拉动，公司持续加大研发投入和生产能力建设，2022 年上半年实现营业收入 7.17 亿元，同比增长 144.3%，CMP 设备等生产和交付能力提高，配套服务及晶圆再生业务提升。上半年公司毛利率 47.0%，同比提升 5.5pct，盈利能力进一步提升同时强化费用控制，2022 年上半年公司销售费用率 6.51%，同比下滑 2.2pct；管理费用率 7.07%，同比下滑 1.94pct；财务费用率-0.98%，同比减少 0.44pct，规模效应逐步体现，进一步推动利润端增长。2022 年上半年公司归母净利润 1.86 亿元，同比增长 163.2%；扣非归母净利润 1.44 亿元，同比增长 315.9%，上半年扣非净利率 20.1%，利润端增速显著高于收入端增速，营收及利润端均高于此前指引。2022 年上半年公司新增订单 20.2 亿元，同比增长 133%，订单高增。公司 2022 年上半年存货 19.5 亿元，较 2021 年年底增长 4.78 亿元；合同负债 10.0 亿元，较 2021 年年底增长 2.24 亿元。

■ CMP 设备市占率持续提升，耗材及维保业务成新业绩贡献点

CMP 设备方面，公司在进一步提升逻辑、存储等集成电路制造领域市占率的基础上，持续推进面向更高性能、更小节点的 CMP 设备开发及其工艺验证，同时积极开拓先进封装、大硅片、第三代半导体等市场，用于先进封装、大硅片领域的 CMP 设备已发往客户大生产线，面向化合物半导体市场需求推出的 CMP 设备已在 SiC、GaN、LN、LT 等领域实现市场应用。**减薄抛光一体机设备方面**，公司 3D IC 领域的 12 英寸减薄抛光一体机在客户端验证进展顺利，针对封装领域的 12 英寸超精密减薄机按计划顺利推进。**耗材和维保业务方**

面，截至 2022 年上半年公司客户端维护机台超 200 台，成为新的利润点，随着公司销售 CMP 设备数量增加，相关产线陆续投产并持续运行，公司关键耗材销售和维保业务规模有望进一步持续贡献业绩。**晶圆再生业务方面**，公司已实现双线运行，并通过多家客户验证，产能已经达到 50K/月，获得多家大生产线批量订单并实现长期稳定供货，根据 SEMI 对目前国内现有的 12 英寸晶圆厂的产能统计和预测来看，若目前国内已建以及在建 12 寸晶圆厂全部达产，按照再生晶圆数量占晶圆总产量 30%和良品率 90%的行业特征来测算，国内 12 英寸再生晶圆的市场空间可以达到 65 万片/月，未来或有望成为业绩新增长点。

■ 盈利预测

预计公司 2022-2024 年收入分别为 16.9/26.4/34.5 亿元，归母净利润分别为 3.94/6.13/8.14 亿元，对应当前股价对应 PE 分别为 92、59、44 倍。首次覆盖，给予“推荐”评级。

■ 风险提示

半导体市场需求不及预期；下游晶圆制造产能扩充不及预期风险；零部件短缺风险；新设备研发进度不及预期风险等

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	805	1,685	2,635	3,445
增长率（%）	108.6%	109.4%	56.4%	30.7%
归母净利润（百万元）	198	394	613	814
增长率（%）	102.8%	98.6%	55.7%	32.6%
EPS（元）	2.48	3.69	5.75	7.63
ROE	24.5%	8.4%	11.6%	13.4%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产：					营业收入	805	1,685	2,635	3,445
现金及现金等价物	617	3,965	3,669	3,834	营业成本	445	914	1,405	1,805
应收款	101	212	331	433	营业税金及附加	2	4	6	8
存货	1,476	2,794	4,679	6,013	销售费用	67	142	213	276
其他流动资产	267	339	418	484	管理费用	67	142	213	279
流动资产合计	2,460	7,311	9,097	10,765	财务费用	-2	-68	-62	-65
非流动资产：					研发费用	114	243	364	469
金融类资产	201	201	201	201	费用合计	246	458	729	958
固定资产	432	903	1,252	1,590	资产减值损失	1	1	1	1
在建工程	0	15	36	114	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	84	180	276	367	投资收益	8	8	20	25
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	204	402	623	826
其他非流动资产	51	51	51	51	加：营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	568	1,150	1,615	2,123	减：营业外支出	9	0	0	0
资产总计	3,028	8,460	10,712	12,887	利润总额	196	402	623	826
流动负债：					所得税费用	-2	8	9	12
短期借款	0	0	0	0	净利润	198	394	613	814
应付账款、票据	665	1,372	2,108	2,708	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	190	190	190	190	归母净利润	198	394	613	814
流动负债合计	1,633	3,193	4,848	6,232					
非流动负债：					主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
长期借款	259	259	259	259	成长性				
其他非流动负债	328	328	328	328	营业收入增长率	108.6%	109.4%	56.4%	30.7%
非流动负债合计	586	586	586	586	归母净利润增长率	102.8%	98.6%	55.7%	32.6%
负债合计	2,220	3,779	5,434	6,819	盈利能力				
所有者权益					毛利率	44.7%	45.7%	46.7%	47.6%
股本	80	107	107	107	四项费用/营收	30.6%	27.2%	27.7%	27.8%
股东权益	808	4,681	5,277	6,069	净利率	24.6%	23.4%	23.3%	23.6%
负债和所有者权益	3,028	8,460	10,712	12,887	ROE	24.5%	8.4%	11.6%	13.4%
					偿债能力				
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E	资产负债率	73.3%	44.7%	50.7%	52.9%
净利润	198	394	613	814	营运能力				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.3	0.2	0.2	0.3
折旧摊销	28	33	69	97	应收账款周转率	8.0	8.0	8.0	8.0
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	0.3	0.3	0.3	0.3
营运资金变动	163	58	-428	-118	每股数据（元/股）				
经营活动现金净流量	390	485	255	793	EPS	2.48	3.69	5.75	7.63
投资活动现金净流量	-276	-486	-370	-417	P/E	136.4	91.5	58.8	44.3
筹资活动现金净流量	3235	3479	-17	-23	P/S	33.6	21.4	13.7	10.5
现金流量净额	3,348	3,478	-131	354	P/B	33.5	7.7	6.8	5.9

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 机械组介绍

范益民：所长助理、机械行业首席分析师。上海交通大学工学硕士，5 年工控自动化产业经历，7 年机械行业研究经验，主要负责机械行业上市公司研究。

丁祎：新南威尔士大学金融硕士，上海财经大学学士，目前主要负责机械行业上市公司研究。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-) 5%--- (+) 5%
4	减持	(-) 15%--- (-) 5%
5	回避	< (-) 15%

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

行业投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券
司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。