

2023 年 10 月 31 日

朱吉翔

C0044@capital.com.tw

目标价

260 元

#### 公司基本资讯

产业别	电子
A 股价(2023/10/30)	204.50
上证指数(2023/10/30)	3021.55
股价 12 个月高/低	280.02/146.09
总发行股数(百万)	158.93
A 股数(百万)	113.85
A 市值(亿元)	232.83
主要股东	清控创业投资有限公司 (28.19%)
每股净值(元)	33.55
股价/账面净值	6.09
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	12.8 -2.4 14.5

#### 近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2023-02-27	236.26	买进
2022-06-29	234.11	买进

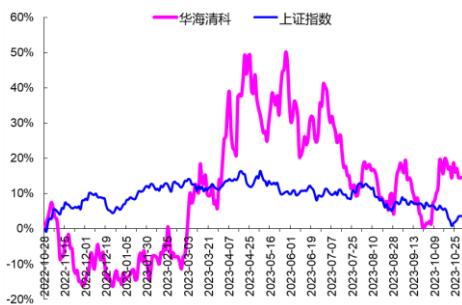
#### 产品组合

半导体设备	86.2%
配套材料及服务	13.8%

#### 机构投资者占流通 A 股比例

基金
一般法人

#### 股价相对大盘走势



## 华海清科 (688120.SH)

BUY 买进

业绩维持较快增速，具备长期价值

#### 结论与建议：

3Q23 公司营收增长近 46%、净利润增长 21%，维持较快增长态势。并且公司合同负债环比继续微增，后续业绩增长确定性高。

展望未来，公司作为 CMP（抛光）国内龙头，还积极布局减薄设备、晶圆再生业务，以及第三代半导体等领域，未来随着半导体行业景气回升及国内晶圆产线的扩张，公司业绩有望持续快速增长。预计公司 2023-25 年净利润 7.6 亿元、9.9 亿元和 13.2 亿元，同比增长 51%、30% 和 34%，EPS 分别为 4.76 元、6.21 元和 8.31 元，目前股价对应 2023-25 年 PE 分别为 43 倍、33 倍、25 倍、给予买进建议。

- **3Q23 业绩继续较快增长：**2023 年前三季公司实现营收 18.4 亿元，YOY 增长 62.4%；实现净利润 5.6 亿元，YOY 增长 64.5%，扣非后净利润 4.6 亿元，YOY 增长 72%，EPS3.55 元。其中，第 3 季度单季公司实现营收 6.1 亿元，YOY 增长 45.6%，实现净利润 1.9 亿元，YOY 增长 20.8%。公司业绩符合预期。从毛利率来看，2023 年上半年公司综合毛利率 46.5%，较上年同期下降 1 个百分点。截止 3Q23，公司合同负债 12.7 亿元，环比上季末微增，较上年同期增加 20%，考虑到前三季公司营收确认增长超过 6 成，合同负债额提升显示前三季公司在手订单量进一步增长。
- **2024 年国产晶圆厂扩产可期：**近期大基金二期注资 145 亿元，入股东长鑫新桥存储技术有限公司，持股比例为 33.14%，长鑫新桥注册资本从 50 亿元增加到 439 亿元，昭示合肥长鑫二期项目将逐步展开，预计 FAB 厂 2 期将进一步带动 2024 年国产半导体设备需求。
- **盈利预测：**预计公司 2023-25 年净利润 7.6 亿元、9.9 亿元和 13.2 亿元，同比增长 51%、30% 和 34%，EPS 分别为 4.76 元、6.21 元和 8.31 元，目前股价对应 2023-25 年 PE 分别为 43 倍、33 倍、25 倍、给予买进建议。
- **风险提示：**中美科技摩擦加剧，半导体设备需求不及预期

.....接续下页.....

年度截止 12 月 31 日		2021	2022	2023F	2024F	2025F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	198	502	757	987	1321
同比增減	%	102.8	153.0	50.9	30.4	33.8
每股盈余 (EPS)	RMB 元	1.25	3.15	4.76	6.21	8.31
同比增減	%	102.8	153.0	50.9	30.4	33.8
市盈率(P/E)	X	164.0	64.8	43.0	32.9	24.6
股利 (DPS)	RMB 元	0	0.45	0.55	0.65	0.75
股息率 (Yield)	%	0	0.22	0.27	0.32	0.37

### 【投资评等说明】

#### 评等定义

强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 $\geq 35\%$
买进 (Buy)	$15\% \leq \text{潜在上涨空间} < 35\%$
区间操作 (Trading Buy)	$5\% \leq \text{潜在上涨空间} < 15\%$
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

附一：合并损益表

百万元	2021	2022	2023F	2024F	2025F
营业收入	805	1649	2664	3696	4979
经营成本	445	862	1390	1913	2594
营业税金及附加	2	16	22	30	41
销售费用	67	100	141	192	249
管理费用	67	100	163	225	304
财务费用	-2	-11	-27	-37	-50
资产减值损失			10	10	10
投资收益	8	26	20	20	20
营业利润	204	557	851	1107	1478
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	9	0	10	10	10
利润总额	196	557	841	1097	1468
所得税	-2	55	84	110	147
少数股东损益		0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	198	502	757	987	1321

附二：合并资产负债表

百万元	2021	2022	2023F	2024F	2025F
货币资金	617	2057	2320	2518	2375
应收账款	97	420	408	375	326
存货	1476	2361	2479	2479	2355
流动资产合计	2460	7122	8127	9248	10497
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	432	546	852	1389	2361
在建工程	0	0	0	0	0
非流动资产合计	568	704	873	1083	1343
资产总计	3028	7827	9000	10331	11840
流动负债合计	1633	2476	5695	13954	36279
非流动负债合计	586	560	1153	2513	5781
负债合计	2220	3036	3452	3796	3984
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	808	4791	5548	6535	7856
负债及股东权益合计	3028	7827	9000	10331	11840

附三：合并现金流量表

百万元	2021	2022	2023F	2024F	2025F
经营活动产生的现金流量净额	437	599	761	1123	1085
投资活动产生的现金流量净额	-1200	-1422	-1644	-1866	-2088
筹资活动产生的现金流量净额	1391	1086	1081	600	171
现金及现金等价物净增加额	628	263	198	-143	-832

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务。不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核审。群益证券(香港)有限公司不对此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料和意见可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证人持意见或立场，或会买入，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证人。此份报告不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。