

华海清科 (688120.SH) CMP 设备市占率稳步提升，新产品及工艺加速验证

2024 年 04 月 29 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

罗通（分析师）

刘书珣（联系人）

luotong@kysec.cn

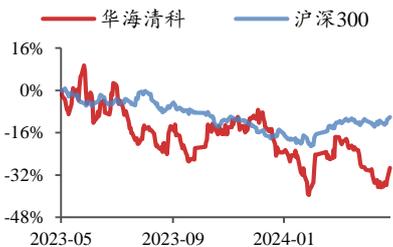
liushuxun@kysec.cn

证书编号：S0790522070002

证书编号：S0790122030106

日期	2024/4/29
当前股价(元)	173.19
一年最高最低(元)	404.25/145.21
总市值(亿元)	275.26
流通市值(亿元)	195.78
总股本(亿股)	1.59
流通股本(亿股)	1.13
近 3 个月换手率(%)	72.67

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2023Q3 业绩同比高速增长，平台化布局初显成效——公司信息更新报告》
-2023.11.17

《业绩维持高速增长，横向布局推动国产化进程——公司信息更新报告》
-2023.8.31

● 公司 2024Q1 业绩同环增长，毛利率持续提升，维持“买入”评级

公司发布 2023 年报及 2024 一季报，公司 2023 年度实现营业收入 25.08 亿元，YoY+52.11%；实现归母净利润 7.24 亿元，YoY+44.29%；扣非净利润 6.08 亿元，YoY+60.05%；毛利率 46.02%，YoY-1.71pcts。此外，2024Q1 实现营收 6.08 亿元，YoY+10.4%，QoQ+1.88%；实现归母净利润 2.02 亿元，YoY+4.27%，QoQ+26.49%；扣非净利润 1.72 亿元，YoY+2.78%，QoQ+15.36%；毛利率 47.92%，YoY+1.27pcts，QoQ+3.12pcts。随着半导体行业周期逐步回暖，公司作为国产 CMP 龙头，将充分受益于国产化进程，我们上调公司 2024-2025 盈利预测，并新增 2026 年盈利预测，预计 2024/2025/2026 年归母净利润为 10.08/13.12/17.05 亿元（前值 9.32/11.99 亿元），预计 2024/2025/2026 年 EPS 为 6.34/8.26/10.73 元（前值 5.86/7.55 元），当前股价对应 PE 为 27.3/21.0/16.1 倍，维持“买入”评级。

● CMP 设备营收同比高增，新产品及工艺加速验证

分公司产品看，2023 年公司 CMP 设备收入 22.78 亿元，同比+59.2%；毛利率 46.02%，同比-1.63pcts。晶圆再生、关键耗材与维保服务等业务收入 2.3 亿元，同比+5.55%；毛利率 45.98%，同比-2.24pcts。**CMP 设备**：公司首台 Universal H300 机台已发往客户端进行验证，已完成多道工艺小批量验证，预计 2024 年实现量产。面向第三代半导体客户的新机型正在积极研发中，预计 2024 年发往客户验证。**减薄设备**：公司推出 Versatile-GP300 量产机台，2023 年已取得多个领域头部企业批量订单。针对后道封装领域的 12 英寸晶圆减薄贴膜机，已取得某集成电路封装测试龙头 Demo 订单。同时基于客户需求，进一步开发干抛型封装减薄机，预计 2024H1 发往客户端进行验证。**划切设备**：公司研发出满足先进封装等制造工艺的 12 英寸晶圆边缘切割设备，2024H1 已发往某存储龙头厂商进行验证。随着国内逻辑+存储晶圆厂持续扩产，公司将在高端 CMP 设备、减薄设备、划切设备、晶圆再生代工等业务实现快速突破，实现产能扩张、经营规模快速提升。

● **风险提示**：行业需求下降风险；晶圆厂资本开支下滑风险；技术研发不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,649	2,508	3,326	4,501	5,907
YOY(%)	104.9	52.1	32.6	35.3	31.2
归母净利润(百万元)	502	724	1,008	1,312	1,705
YOY(%)	153.0	44.3	39.2	30.2	30.0
毛利率(%)	47.7	46.0	47.7	48.2	48.2
净利率(%)	30.4	28.9	30.3	29.2	28.9
ROE(%)	10.5	13.1	15.4	16.8	18.0
EPS(摊薄/元)	3.16	4.55	6.34	8.26	10.73
P/E(倍)	54.9	38.0	27.3	21.0	16.1
P/B(倍)	5.7	5.0	4.2	3.5	2.9

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)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	7122	7685	9416	11394	14692
现金	2057	2565	3401	4602	6040
应收票据及应收账款	428	477	0	0	0
其他应收款	8	8	15	16	24
预付账款	57	30	86	70	135
存货	2361	2415	3717	4505	6284
其他流动资产	2210	2190	2197	2200	2209
非流动资产	704	1432	1877	2486	3096
长期投资	0	131	261	391	520
固定资产	546	693	948	1326	1796
无形资产	76	68	69	60	49
其他非流动资产	82	540	599	709	731
资产总计	7827	9117	11293	13880	17788
流动负债	2476	2635	3830	5112	7350
短期借款	0	0	397	1662	2627
应付票据及应付账款	1018	902	1797	1708	2939
其他流动负债	1458	1734	1637	1742	1785
非流动负债	560	964	938	950	939
长期借款	180	473	446	459	448
其他非流动负债	380	491	491	491	491
负债合计	3036	3600	4768	6062	8290
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	107	159	159	159	159
资本公积	3888	3884	3884	3884	3884
留存收益	807	1477	2458	3726	5361
归属母公司股东权益	4791	5518	6525	7818	9498
负债和股东权益	7827	9117	11293	13880	17788

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	25	653	964	506	1130
净利润	502	724	1008	1312	1705
折旧摊销	52	71	69	96	133
财务费用	-11	-34	-47	-23	11
投资损失	-26	-53	-64	-83	-93
营运资金变动	-485	-186	-14	-816	-641
其他经营现金流	-6	131	13	20	14
投资活动现金流	-2017	-579	-446	-616	-645
资本支出	175	340	384	575	615
长期投资	-1870	-302	-130	-129	-129
其他投资现金流	28	62	68	88	99
筹资活动现金流	3374	421	-78	47	-13
短期借款	0	0	397	1265	965
长期借款	-79	293	-26	13	-11
普通股增加	27	52	0	0	0
资本公积增加	3464	-4	0	0	0
其他筹资现金流	-38	80	-448	-1230	-968
现金净增加额	1382	495	440	-64	472

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1649	2508	3326	4501	5907
营业成本	862	1354	1738	2331	3058
营业税金及附加	16	18	17	27	41
营业费用	100	135	179	239	313
管理费用	100	143	198	248	272
研发费用	217	304	366	473	591
财务费用	-11	-34	-47	-23	11
资产减值损失	-6	-20	-22	-29	-35
其他收益	144	196	185	188	187
公允价值变动收益	33	-17	4	5	6
投资净收益	26	53	64	83	93
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	557	790	1089	1430	1852
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	2	3	1
利润总额	557	790	1087	1428	1851
所得税	55	66	79	115	146
净利润	502	724	1008	1312	1705
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	502	724	1008	1312	1705
EBITDA	559	815	1095	1483	1971
EPS(元)	3.16	4.55	6.34	8.26	10.73

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	104.9	52.1	32.6	35.3	31.2
营业利润(%)	172.4	41.9	37.9	31.4	29.5
归属于母公司净利润(%)	153.0	44.3	39.2	30.2	30.0
获利能力					
毛利率(%)	47.7	46.0	47.7	48.2	48.2
净利率(%)	30.4	28.9	30.3	29.2	28.9
ROE(%)	10.5	13.1	15.4	16.8	18.0
ROIC(%)	8.6	10.3	12.1	12.2	12.9
偿债能力					
资产负债率(%)	38.8	39.5	42.2	43.7	46.6
净负债比率(%)	-32.5	-27.0	-31.5	-24.9	-25.3
流动比率	2.9	2.9	2.5	2.2	2.0
速动比率	1.9	1.9	1.4	1.3	1.1
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4
应收账款周转率	6.4	5.6	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	1.2	1.8	1.6	1.7	1.7
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	3.16	4.55	6.34	8.26	10.73
每股经营现金流(最新摊薄)	0.16	4.11	6.06	3.18	7.11
每股净资产(最新摊薄)	30.14	34.72	41.06	49.19	59.76
估值比率					
P/E	54.9	38.0	27.3	21.0	16.1
P/B	5.7	5.0	4.2	3.5	2.9
EV/EBITDA	42.7	29.4	21.4	15.9	11.7

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