

华海清科(688120.SH)

营收创季度新高，积极布局新技术新产品开发拓展

推荐 (维持)

股价:185元

主要数据

行业	电子
公司网址	www.hwatsing.com
大股东/持股	清控创业投资有限公司/28.20%
实际控制人	四川省政府国有资产监督管理委员会
总股本(百万股)	237
流通A股(百万股)	170
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	438
流通A股市值(亿元)	314
每股净资产(元)	26.04
资产负债率(%)	43.6

行情走势图



证券分析师

徐碧云	投资咨询资格编号 S1060523070002 XUBIYUN372@pingan.com.cn
徐勇	投资咨询资格编号 S1060519090004 XUYONG318@pingan.com.cn
付强	投资咨询资格编号 S1060520070001 FUQIANG021@pingan.com.cn



事项:

公司公布2024年三季报，2024年前三季度公司实现营收24.52亿元，同比增长33.22%；归属上市公司股东净利润7.21亿元，同比增长27.80%。

平安观点:

- 新兴应用领域需求显著增加，公司毛利率持续提升：**2024前三季度，公司实现营收24.52亿元（+33.22%YoY）；归母净利润7.21亿元（+27.80%YoY），扣非后归母净利润6.15亿元（+33.85%YoY），主要系公司CMP设备的市场占有率不断提高且关键耗材与维保服务等业务规模逐步放量，同时晶圆再生及湿法装备收入逐步增加。Q3单季度，公司实现营收9.55亿元（+57.63%YoY，+17.00%QoQ），实现归母净利润2.88亿元（+51.74%YoY，+24.97%QoQ），Q3利润增长主要系（1）公司营业收入较去年同期增长57.63%；（2）公司嵌入式软件即征即退及增值税加计抵减税收优惠等金额增加。Q3单季度的毛利率和净利率分别为45.08%（-1.65pct YoY，+0.15pct QoQ）和30.16%（-1.17pct YoY，-1.92pct QoQ）。从费用端来看，2024前三季度，公司期间费用率为20.89%（-0.40pct YoY），其中销售费用率、管理费用率、财务费用率和研发费用率分别为6.06%（+0.81pct YoY）、5.10%（-0.42pct YoY）、-0.70%（+0.40pct YoY）和10.42%（-1.19pct YoY）。
- 持续推进新产品新工艺开发，市场竞争力稳步提升：**公司以更先进制程、更高产能、更低成本为重要突破方向，一方面基于现有产品不断进行更新迭代，另一方面积极布局新技术新产品的开发拓展，在CMP装备、减薄装备及其他产品方面取得了积极成果。公司推出的全新抛光系统架构CMP机台Universal H300已经实现小批量出货；12英寸晶圆减薄贴膜一体机Versatile-GM300已发往国内头部封测企业进行验证；满足集成电路、先进封装等制造工艺的12英寸晶圆边缘切割设备Versatile-DT300发往多家客户进行验证；应用于4/6/8英寸化合物半导体的刷片清洗装备已实现首台验收，新技术、新产品布局拓展顺利。公司2023年推

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,649	2,508	3,488	4,598	5,894
YOY(%)	104.9	52.1	39.1	31.8	28.2
净利润(百万元)	502	724	1,009	1,274	1,589
YOY(%)	153.0	44.3	39.4	26.3	24.7
毛利率(%)	47.7	46.0	46.0	46.1	46.2
净利率(%)	30.4	28.9	28.9	27.7	27.0
ROE(%)	10.5	13.1	15.6	16.7	17.5
EPS(摊薄/元)	2.12	3.06	4.26	5.38	6.71
P/E(倍)	87.3	60.5	43.4	34.4	27.6
P/B(倍)	9.1	7.9	6.8	5.7	4.8

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

出新一代12英寸超精密晶圆减薄机Versatile-GP300量产机台以来，公司积极推进客户端导入工作，该机型已发往存储、先进封装、CIS 等不同工艺的客户端进行验证，近日已完成首台验证工作。Versatile-GP300机台集成超精密磨削、抛光及清洗单元，配置先进的厚度偏差与表面缺陷控制技术，提供多种系统功能扩展选项，具有高精度、高刚性、工艺开发灵活等优点，可以满足集成电路、先进封装等制造工艺的晶圆减薄需求。该验收机台应用于客户先进工艺，突破了传统减薄机的精度限制，实现了减薄工艺全过程的稳定可控，获得客户高度认可，有助于推进该机型在不同客户不同工艺的生产线进一步验证，完善技术指标，为后续取得批量订单打下坚实基础。

- **投资建议：**公司已经形成了“设备+服务”业务布局，积极布局新技术新产品的开发拓展，在CMP设备、减薄设备及其他产品方面取得了积极成果，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，具备较大的成长潜力。综合公司最新财报，我们上调了公司的盈利预期，预计公司2024-2026年归母净利润分别为10.09亿元（前值为9.14）、12.74亿元（前值为12.41）、15.89亿元（前值为15.54），EPS分别为4.26元、5.38元、6.71元，对应10月30日收盘价PE分别为43.4X、34.4X和27.6X。鉴于公司持续拓展多条产品线，我们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）下游资本支出可能不及预期：如若晶圆厂资本开支减缓，可能会对公司的业务产生一定影响。（2）市场竞争加剧：近年来由于市场需求较好，越来越多的厂商进入了半导体设备市场，市场竞争加剧。一旦公司的技术水平、产品品质、服务质量有所下滑，都可能造成公司不能获得新客户或丢失原有客户，被竞争对手拉开差距，市场份额将被抢夺。（3）国产化进度不及预期：如果产品的客户测试认证进展较慢或者国产替代意愿放缓，可能对公司的业绩产生不利影响。（4）美国制裁风险：美国对中国半导体产业的制裁持续升级，半导体产业对全球尤其是美国科技产业链的依赖依然严重，下游晶圆厂先进制程的扩产可能会受到影响，扩产进度放缓，公司的销售情况可能也会受到影响。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	7685	11144	13870	17180
现金	2565	3217	4074	5208
应收票据及应收账款	488	676	892	1143
其他应收款	8	15	20	26
预付账款	30	109	144	184
存货	2415	4923	6479	8291
其他流动资产	2179	2204	2262	2329
非流动资产	1432	1509	1562	1588
长期投资	131	129	127	125
固定资产	699	823	919	988
无形资产	68	57	46	35
其他非流动资产	534	501	470	440
资产总计	9117	12654	15432	18768
流动负债	2635	5310	6994	8957
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	902	2097	2761	3533
其他流动负债	1734	3213	4234	5424
非流动负债	964	893	808	712
长期借款	473	401	317	221
其他非流动负债	491	491	491	491
负债合计	3600	6203	7803	9669
少数股东权益	0	0	0	0
股本	159	237	237	237
资本公积	3884	3806	3807	3809
留存收益	1475	2407	3585	5054
归属母公司股东权益	5518	6451	7629	9100
负债和股东权益	9117	12654	15432	18768

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	651	959	1192	1499
净利润	724	1009	1274	1589
折旧摊销	71	121	149	178
财务费用	-34	3	-2	-8
投资损失	-53	-57	-57	-57
营运资金变动	-186	-132	-185	-214
其他经营现金流	129	14	13	12
投资活动现金流	-579	-155	-156	-157
资本支出	228	200	203	206
长期投资	-302	0	0	0
其他投资现金流	-505	-355	-359	-363
筹资活动现金流	421	-151	-179	-208
短期借款	0	0	0	0
长期借款	293	-71	-85	-96
其他筹资现金流	128	-80	-95	-112
现金净增加额	493	653	857	1134

利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	2508	3488	4598	5894
营业成本	1354	1884	2479	3172
税金及附加	18	22	29	37
营业费用	135	209	267	330
管理费用	143	174	230	295
研发费用	304	349	460	589
财务费用	-34	3	-2	-8
资产减值损失	-20	-19	-25	-32
信用减值损失	-12	-8	-11	-13
其他收益	196	196	196	196
公允价值变动收益	-17	0	1	2
投资净收益	53	57	57	57
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	790	1073	1354	1687
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	3	3	3
利润总额	790	1070	1351	1684
所得税	66	61	77	96
净利润	724	1009	1274	1589
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	724	1009	1274	1589
EBITDA	827	1194	1498	1854
EPS (元)	3.06	4.26	5.38	6.71

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入(%)	52.1	39.1	31.8	28.2
营业利润(%)	41.9	35.8	26.2	24.6
归属于母公司净利润(%)	44.3	39.4	26.3	24.7
获利能力				
毛利率(%)	46.0	46.0	46.1	46.2
净利率(%)	28.9	28.9	27.7	27.0
ROE(%)	13.1	15.6	16.7	17.5
ROIC(%)	73.1	62.9	66.4	69.7
偿债能力				
资产负债率(%)	39.5	49.0	50.6	51.5
净负债比率(%)	-37.9	-43.7	-49.2	-54.8
流动比率	2.9	2.1	2.0	1.9
速动比率	1.9	1.1	1.0	0.9
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.3
应收账款周转率	5.1	5.2	5.2	5.2
应付账款周转率	1.95	1.07	1.07	1.07
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	3.06	4.26	5.38	6.71
每股经营现金流(最新摊薄)	2.75	4.05	5.04	6.33
每股净资产(最新摊薄)	23.31	27.25	32.23	38.44
估值比率				
P/E	60.5	43.4	34.4	27.6
P/B	7.9	6.8	5.7	4.8
EV/EBITDA	31	33	26	20

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2024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

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层