

Q3 营收利润高增，在手订单充足

——半导体设备系列报告

核心观点

2024Q3 公司营收、利润高增，主要受益于 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、同时晶圆再生及湿法装备收入逐步增加。公司立足“装备+服务”，积极推进平台化，持续推进 CMP 产品更先进工艺节点的突破，减薄机获多个领域头部客户批量订单，为公司重要成长点之一，另外划切、清洗、膜厚设备已获批量重复订单或正进行验证，未来将贡献增量。

事件

2024Q1-3 公司实现营业收入 24.52 亿元，同比增长 33.22%；归母净利润 7.21 亿元，同比增长 27.80%；扣非归母净利润 6.15 亿元，同比增长 33.85%。

单季度看，2024Q3 实现营业收入 9.55 亿元，同比增长 57.63%；归母净利润 2.88 亿元，同比增长 51.74%；扣非归母净利润 2.46 亿元，同比增长 62.36%。

简评

平台化布局成效显著，2024Q3 营收、业绩高增

2024Q3 实现营业收入 9.55 亿元，同比增长 57.63%，主要系公司 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，同时晶圆再生及湿法装备收入逐步增加所致。

盈利能力方面，2024Q3 公司毛利率 45.08%，同比-1.65pct，公司毛利率波动主要系当期验收产品结构变动所致，为正常波动，整体毛利率仍处于相对稳健水平，同时环比已有 0.15pct 改善。费用端来看，2024Q3 公司期间费用率为 19.70%，同比-3.23pct，其中销售、管理、研发、财务费用率分别为 6.13%、4.53%、8.86%、0.19%，同比分别+1.11pct、-1.87pct、-3.52pct、+1.05pct。营收大幅增长背景下，公司费用率改善明显。2024Q3 公司研发费用达 2.56 亿元，同比增长 19.54%，公司持续加大研发投入，推动 CMP 设备向更先进制程迈进，同时拓展减薄、划切、清洗、量测等设备，构建“装备+服务”平台化公司。

归结到利润端，2024Q3 公司实现归母净利润 2.88 亿元，同比增长 51.74%，对应归母净利率达 29.40%，同比-1.25pct；扣非归母净利润 2.46 亿元，同比增长 62.36%，对应扣非归母净利率达

华海清科 (688120. SH)

维持

买入

吕娟

lyujuan@csc.com.cn

021-68821610

SAC 编号:S1440519080001

SFC 编号:BOU764

陈宣霖

chenxuanlin@csc.com.cn

SAC 编号:S1440524070007

发布日期：2024 年 10 月 31 日

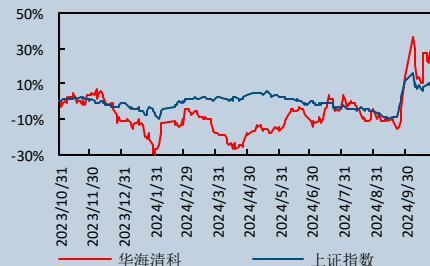
当前股价：185.00 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
37.15/31.36	38.60/25.65	-9.54/-17.78
12 月最高/最低价 (元)		227.13/118.67
总股本 (万股)		23,672.49
流通 A 股 (万股)		16,997.26
总市值 (亿元)		437.94
流通市值 (亿元)		314.45
近 3 月日均成交量 (万)		267.28
主要股东		
清控创业投资有限公司		28.20%

股价表现



相关研究报告

【中信建投专用设备】华海清科 (688120):Q2 营收增速提速，装备+服务平台化持续推进——半导体设备系列报告

24.08.19

25.80%，同比+0.75pct。公司 Q3 业绩高增，主要系①营收同比增幅较大；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；③公允价值变动减少。

在手订单充足支撑后续业绩增长，规模扩大背景下现金流改善明显

在手订单充足，后续业绩有支撑。受益于 2024 年存储、逻辑客户批量招标，叠加公司主业 CMP 市场份额持续提升，以及清洗、减薄、湿法等新产品的拓展，公司 2024 年以来订单增长优秀，2024Q3 末公司合同负债达 15.05 亿元，较 2023 年末增长 13.36%；2024Q3 末公司存货达 33.12 亿元，较 2023 年末增长 37.13%。不论是和合同负债还是存货均创历史新高，在手订单充足，后续业绩有支撑。

业务规模扩大带动回款增长，现金流改善明显。公司 2024 年前三季度经营活动产生的现金流量净额达 8.76 亿元，同比增长 136.06%，主要系公司业务规模扩大，销售回款增幅较大，以及收到政府补助及软件增值税即征即退金额增加所致。

投资建议

预计公司 2024-2026 年实现营业收入分别 33.06、44.98、56.33 亿元，同比分别增长 31.84%、36.04%、25.22%，归母净利润分别为 9.98、13.66、17.48 亿元，同比分别增长 37.95%、36.86%、27.90%，对应 PE 分别为 43.87x、32.05x、25.06x，维持“买入”评级。

重要财务指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,648.84	2,507.99	3,306.43	4,498.21	5,632.87
YOY(%)	104.86	52.11	31.84	36.04	25.22
净利润(百万元)	501.60	723.75	998.38	1,366.38	1,747.55
YOY(%)	152.98	44.29	37.95	36.86	27.90
毛利率(%)	47.72	46.02	46.90	47.44	48.00
净利率(%)	30.42	28.86	30.20	30.38	31.02
ROE(%)	10.47	13.12	15.50	17.74	18.75
EPS(摊薄/元)	2.12	3.06	4.22	5.77	7.38
P/E(倍)	87.31	60.51	43.87	32.05	25.06
P/B(倍)	9.14	7.94	6.80	5.68	4.70

资料来源：iFinD，中信建投

风险分析

- (1) **下游扩产不及预期：**公司业务与下游半导体 Fab 客户资本开支相关性较强，若下游投资、扩产意愿降低将影响公司产品销量。
- (2) **贸易摩擦加剧：**中美等贸易摩擦加剧可能会对公司关键零部件备货产生不利影响。
- (3) **新产品研发不及预期：**若新产品研发不及预期，则会对其后续收入产生负面影响。
- (4) **市场竞争持续加剧：**公司竞争对手为国际知名半导体设备厂商与国内新进半导体设备公司，若公司无法有效应对市场竞争环境，则会面临行业地位下降等不利影响。

分析师介绍

吕娟

董事总经理，研委会副主任，上海区域总监，高端制造组组长，机械行业首席分析师。复旦大学经济学硕士，法国 EDHEC 商学院金融工程交换生，河海大学机械工程及自动化学士，2007.07-2016.12 曾就职于国泰君安证券研究所任机械首席分析师，2017.01-2019.07 曾就职于方正证券研究所任董事总经理、副所长、机械首席分析师。曾获新财富、金牛、IAMAC、水晶球、第一财经、WIND 最佳分析师第一名。2021 年新财富最佳分析师机械行业第二名。

陈宜霖

中信建投证券机械行业分析师。上海财经大学金融硕士，东南大学机械工程学士。2022 年入职中信建投证券，核心覆盖工程机械、半导体设备等板块。

研究助理

吴雨瑄

wuyuxuan@csc.com.cn

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10% 以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
电话：（8610）56135088
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
电话：（8621）6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇
处广电金融中心 35 楼
电话：（86755）8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
中环交易广场 2 期 18 楼
电话：（852）3465-5600
联系人：刘泓麟
邮箱：charleneliu@csci.hk