

华海清科(688120.SH)

业绩持续增长，新品拓展初见成效

推荐（维持）

股价:165.26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)	391
流通A股市值(亿元)	281
每股净资产(元)	28.42
资产负债率(%)	42.3

行情走势图



证券分析师

陈福栋	投资咨询资格编号 S1060524100001 CHENFUDONG847@pingan.com.cn
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



事项:

公司发布2024年报和2025年一季报。2024年，公司实现收入34.06亿元，同比增长35.82%，实现归母净利润10.23亿元，同比增长41.40%；2025年一季度，公司实现收入9.12亿元，同比增长34.14%，实现归母净利润2.33亿元，同比增长15.47%。2024年，公司拟每10股派发现金红利5.50元(含税)，以资本公积金向全体股东每10股转增4.90股。

平安观点:

- 业绩持续增长，竞争力稳步提升。2024年，公司实现收入34.06亿元，同比增长35.82%，实现归母净利润10.23亿元，同比增长41.40%，实现扣非归母净利润8.56亿元，同比增长40.79%，实现综合毛利率43.20%，同比下降0.35pct。公司CMP产品市场占有率和销售规模持续提高，同时减薄装备、清洗装备、晶圆再生、CDS和SDS等初显市场成效，驱动公司营收和盈利规模同步提升。费用率方面，2024年，公司期间费用率为19.73pct（同比+0.36pct），其中研发费用率、管理费用率、销售费用率、财务费用率分别为11.22%（同比-0.90%）、5.61%（同比-0.08%）、3.59%（同比+0.69%）、-0.69%（同比+0.66pct）。2025年一季度，公司实现收入9.12亿元，同比增长34.14%，实现归母净利润2.33亿元，同比增长15.47%，实现扣非归母净利润2.12亿元，同比增长23.54%，实现综合毛利率46.36%，公司营收和盈利规模持续提升，市场地位进一步稳固。
- 公司持续深耕半导体关键装备，在CMP、减薄装备及其他产品方面取得了积极成果。1）CMP设备：公司推出的全新抛光系统架构CMP机台Universal-H300已经获得批量重复订单，并实现规模化出货；面向第三代半导体客户的专用CMP装备研制成功并已发往客户端验证；新签订单中先进制程的订单已实现较大占比，公司部分先进制程CMP装备在国内多家头部客户实现全部工艺验证。2）减薄设备：公司12英寸超精密晶圆减薄机Versatile-GP300已实现多台验收；12英寸晶圆减薄贴膜一体机

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2,508	3,406	4,554	5,923	7,546
YOY(%)	52.1	35.8	33.7	30.1	27.4
净利润(百万元)	724	1,023	1,358	1,744	2,217
YOY(%)	44.3	41.4	32.7	28.5	27.1
毛利率(%)	43.5	43.2	44.9	44.3	43.9
净利率(%)	28.9	30.0	29.8	29.5	29.4
ROE(%)	13.1	15.8	17.6	18.7	19.5
EPS(摊薄/元)	3.06	4.32	5.74	7.37	9.37
P/E(倍)	54.1	38.2	28.8	22.4	17.6
P/B(倍)	7.1	6.0	5.1	4.2	3.4

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

Versatile-GM300验证进展顺利。3) 划切装备：公司12英寸晶圆边缘切割装备已发往多家客户进行验证。4) 边缘抛光装备：公司12英寸晶圆边缘抛光装备已发往多家客户进行验证，并已在存储芯片、先进封装等关键制程中得到应用。5) 离子注入设备：公司完成对芯碁公司的控股权收购，低能大束流离子注入装备已实现多台验收。6) 湿法装备：公司用于SiC清洗的HSC-S1300清洗装备和用于大硅片终端清洗的HSC-F3400清洗装备先后通过验证并实现销售。7) 膜厚测量装备：应用于Cu、Al、W、Co等金属制程的薄膜厚度测量装备发往多家客户验证，已实现小批量出货，部分机台已通过验收。

- **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。根据公司最新财报，我们上调了公司的业绩预期，预计公司2025-2027年归母净利润分别为13.58亿元（前值为12.74亿元）、17.44亿元（前值为15.89亿元）、22.17亿元（新增），对应4月30日收盘价PE分别为28.8X、22.4X、17.6X。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。

资产负债表		单位：百万元			
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E	
流动资产	8832	11708	15170	19416	
现金	2761	3334	4772	6607	
应收票据及应收账款	701	1012	1316	1677	
其他应收款	32	27	35	45	
预付账款	40	89	115	147	
存货	3268	5135	6741	8654	
其他流动资产	2030	2111	2191	2286	
非流动资产	2919	2714	2499	2276	
长期投资	224	221	219	216	
固定资产	971	871	762	642	
无形资产	228	192	155	118	
其他非流动资产	1496	1430	1364	1300	
资产总计	11751	14422	17669	21692	
流动负债	4186	5726	7477	9557	
短期借款	28	0	0	0	
应付票据及应付账款	1306	2087	2739	3517	
其他流动负债	2852	3639	4738	6040	
非流动负债	1085	961	844	737	
长期借款	361	237	120	13	
其他非流动负债	724	724	724	724	
负债合计	5271	6686	8321	10294	
少数股东权益	7	7	7	7	
股本	237	237	237	237	
资本公积	3907	3907	3907	3907	
留存收益	2330	3585	5197	7247	
归属母公司股东权益	6473	7728	9341	11390	
负债和股东权益	11751	14422	17669	21692	

现金流量表		单位：百万元			
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E	
经营活动现金流	1153	800	1649	2062	
净利润	1023	1358	1744	2217	
折旧摊销	88	202	212	220	
财务费用	-24	4	-6	-17	
投资损失	-48	-42	-42	-42	
营运资金变动	-46	-735	-273	-330	
其他经营现金流	159	13	13	13	
投资活动现金流	-592	31	31	31	
资本支出	89	0	-0	0	
长期投资	-323	0	0	0	
其他投资现金流	-358	31	31	31	
筹资活动现金流	-389	-259	-243	-258	
短期借款	28	-28	0	0	
长期借款	-112	-124	-116	-107	
其他筹资现金流	-304	-107	-126	-151	
现金净增加额	172	573	1438	1835	

利润表		单位：百万元			
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E	
营业收入	3406	4554	5923	7546	
营业成本	1935	2511	3297	4232	
税金及附加	30	39	51	65	
营业费用	122	128	142	151	
管理费用	191	214	267	324	
研发费用	382	455	563	679	
财务费用	-24	4	-6	-17	
资产减值损失	-21	-23	-24	-23	
信用减值损失	-18	-18	-18	-23	
其他收益	337	226	226	226	
公允价值变动收益	3	0	0	0	
投资净收益	48	42	42	42	
资产处置收益	0	0	0	0	
营业利润	1118	1429	1836	2334	
营业外收入	0	0	0	0	
营业外支出	0	0	0	0	
利润总额	1118	1429	1836	2334	
所得税	95	71	92	117	
净利润	1023	1358	1744	2217	
少数股东损益	0	0	0	0	
归属母公司净利润	1023	1358	1744	2217	
EBITDA	1183	1636	2043	2538	
EPS（元）	4.32	5.74	7.37	9.37	

主要财务比率		2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)		35.8	33.7	30.1	27.4
营业利润(%)		41.6	27.8	28.5	27.1
归属于母公司净利润(%)		41.4	32.7	28.5	27.1
获利能力					
毛利率(%)		43.2	44.9	44.3	43.9
净利率(%)		30.0	29.8	29.5	29.4
ROE(%)		15.8	17.6	18.7	19.5
ROIC(%)		62.0	53.4	54.5	65.0
偿债能力					
资产负债率(%)		44.9	46.4	47.1	47.5
净负债比率(%)		-36.6	-40.0	-49.8	-57.9
流动比率		2.1	2.0	2.0	2.0
速动比率		1.3	1.1	1.1	1.1
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		5.0	4.6	4.6	4.6
应付账款周转率		1.9	1.5	1.5	1.5
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)		4.32	5.74	7.37	9.37
每股经营现金流(最新摊薄)		4.87	3.38	6.97	8.71
每股净资产(最新摊薄)		27.34	32.65	39.46	48.12
估值比率					
P/E		38.2	28.8	22.4	17.6
P/B		6.0	5.1	4.2	3.4
EV/EBITDA		29.3	21.1	16.2	12.4

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:

此报告旨为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2025版权所有。保留一切权利。



平安证券研究所

电话:4008866338

深圳	上海	北京
深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层	上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼	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