

华海清科（688120）

2026 年三季报点评：CMP 龙头业绩稳健增长，平台化布局打开成长空间

买入（维持）

2026 年 10 月 31 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 李文意

执业证书：S0600524080005

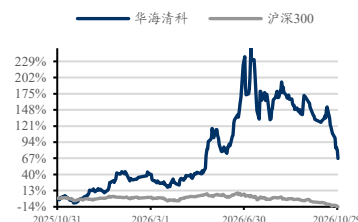
liwenyi@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	3,406	4,648	6,030	7,512	9,075
同比（%）	35.82	36.46	29.74	24.57	20.80
归母净利润（百万元）	1,023	1,084	1,425	1,897	2,444
同比（%）	41.40	5.89	31.53	33.11	28.80
EPS-最新摊薄（元/股）	2.00	2.12	2.78	3.70	4.77
P/E（现价&最新摊薄）	81.83	77.28	58.75	44.14	34.27

投资要点

- **业绩稳健增长，Q3 归母净利润显著增加：**2026 年前三季度公司实现营业收入 41.82 亿元，同比+30.95%，主要系公司市场占有率及经营销售规模稳步提升所致；实现归母净利润 10.02 亿元，同比+26.62%，主要系利润总额增长所致；扣非归母净利润 8.85 亿元，同比+22.39%。2026Q3 单季实现营收 15.39 亿元，同比+23.71%，环比+6.75%；归母净利润 4.39 亿元，同比+53.46%，环比+38.93%；扣非归母净利润 3.69 亿元，同比+40.53%，环比+26.79%。
- **毛利率同比微降，Q3 销售净利率环比增加 6.6pct：**2026 年前三季度公司毛利率为 42.13%，同比-1.96pct；销售净利率为 23.96%，同比-0.82pct；期间费用率为 21.07%，同比-1.50pct，其中销售费用率为 4.18%，同比-0.50pct，管理费用率为 6.59%，同比+0.31pct，研发费用率为 10.43%，同比-1.35pct，财务费用率为-0.13%，同比+0.04pct。2026Q3 单季毛利率为 40.65%，同比-0.33pct，环比-2.91pct；销售净利率为 28.51%，同比+5.53pct，环比+6.60pct。
- **合同负债与存货持续增长，经营现金流短期承压：**截至 2026 年 9 月末，公司合同负债为 23.99 亿元，同比+58.72%；存货为 62.19 亿元，同比+59.55%。2026 年前三季度公司经营现金流净额为-0.88 亿元，同比由正转负，主要系采购付款及职工薪酬增加所致；2026Q3 单季经营现金流净额-1.61 亿元，同环比由正转负。
- **CMP 累计出货超千台，多条业务曲线打开成长空间：**（1）CMP 装备：产品持续迭代，Universal-300FS 切入国内头部逻辑客户供应链并获大批量订单，Universal-S300 获多家客户批量订单，Universal-H300 完成批量交付与验收；自主研发的国内首台 510*515mm 全自动板级 CMP 量产装备获先进封装核心客户订单；截至 2026 年上半年，公司 CMP 核心装备累计出货量突破 1000 台。（2）减薄装备：面向先进存储领域的晶圆减薄机、化合物晶圆减薄机、8 英寸留环式减薄机相继首台出机，产品覆盖国内多数头部晶圆制造及封测企业，新签订单再创新高，在手订单储备充足。（3）离子注入装备：公司实现 12 英寸大束流离子注入机各型号全覆盖，批量供货国内多家头部集成电路企业；iPUMALE 12 英寸大束流离子注入机产品成功交付国内先进存储龙头，首台低温离子注入机已推进客户端验证。（4）划切及边缘抛光装备：划切装备覆盖存储芯片、CIS、先进封装等领域，12 英寸边缘抛光机获国内头部芯片企业重复性采购订单。（5）湿法装备：首台适配大硅片制造的 8 腔室 12 英寸单片清洗机已交付国内大硅片龙头，SDS/CDS 供液系统获批量订单并落地逻辑、存储芯片场景。（6）晶圆再生：获得多家头部晶圆厂大生产线批量长期订单并稳定供货，产能持续扩张，昆山项目计划扩充 40 万片/月晶圆再生产能，达产后公司总产能将达 60 万片/月，形成南北协同布局。（7）耗材与维保服务：受益于终端需求回暖、稼动率提升、公司核心产品在客户端保有量持续攀升，维保和耗材业务已贡献稳定收入，成为公司“装备+服务”战略的重要组成部分。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到公司业绩释放节奏，我们基本维持公司 2026/2027/2028 年归母净利润预测为 14.3/19.0/24.4 亿元，当前市值对应 2026-2028 年动态 PE 分别为 59/44/34 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**下游需求不及预期，新品研发及下游扩产不及预期，政府补助及税收优惠政策变动风险等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	163.45
一年最低/最高价	126.02/374.85
市净率(倍)	6.66
流通 A 股市值(百万元)	81,117.20
总市值(百万元)	83,745.56

基础数据

每股净资产(元,LF)	24.54
资产负债率(% ,LF)	38.46
总股本(百万股)	512.36
流通 A 股(百万股)	496.28

相关研究

《华海清科(688120)：2026 年中报点评：CMP 装备龙头业绩稳步增长，装备+服务平台化布局打开成长空间》
2026-08-23

《华海清科(688120)：CMP 设备龙头业绩稳步增长，设备+服务打开未来成长空间》
2026-05-04

华海清科三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	10,009	14,924	18,744	23,262	营业总收入	4,648	6,030	7,512	9,075
货币资金及交易性金融资产	4,441	4,473	6,553	9,230	营业成本(含金融类)	2,705	3,317	4,096	4,938
经营性应收款项	1,032	2,564	2,975	2,997	税金及附加	29	48	45	45
存货	3,989	7,268	8,526	10,282	销售费用	187	341	424	499
合同资产	47	60	75	91	管理费用	310	392	488	545
其他流动资产	501	560	616	663	研发费用	537	844	947	1,107
非流动资产	3,129	3,087	3,012	2,916	财务费用	(8)	(46)	(57)	(104)
长期股权投资	356	356	356	356	加:其他收益	244	241	300	363
固定资产及使用权资产	1,570	1,522	1,440	1,338	投资净收益	64	60	38	45
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	20	0	0	0
无形资产	210	215	221	226	减值损失	(18)	(3)	(2)	(1)
商誉	802	802	802	802	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	4	5	6	7	营业利润	1,196	1,433	1,905	2,452
其他非流动资产	187	187	187	187	营业外净收支	2	(8)	(8)	(8)
资产总计	13,139	18,011	21,757	26,178	利润总额	1,198	1,425	1,897	2,444
流动负债	4,749	8,193	10,038	12,014	减:所得税	115	0	0	0
短期借款及一年内到期的非流动负债	231	331	311	281	净利润	1,083	1,425	1,897	2,444
经营性应付款项	1,928	4,453	5,498	6,630	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	1,932	2,985	3,686	4,445	归属母公司净利润	1,084	1,425	1,897	2,444
其他流动负债	657	424	543	659	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.12	2.78	3.70	4.77
非流动负债	931	931	931	931	EBIT	1,105	1,089	1,512	1,940
长期借款	234	234	234	234	EBITDA	1,262	1,220	1,646	2,076
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	41.81	45.00	45.48	45.58
租赁负债	31	31	31	31	归母净利率(%)	23.31	23.64	25.26	26.93
其他非流动负债	667	667	667	667	收入增长率(%)	36.46	29.74	24.57	20.80
负债合计	5,680	9,124	10,970	12,946	归母净利润增长率(%)	5.89	31.53	33.11	28.80
归属母公司股东权益	7,458	8,887	10,787	13,233					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	7,458	8,887	10,787	13,233					
负债和股东权益	13,139	18,011	21,757	26,178					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	800	(16)	2,145	2,725	每股净资产(元)	21.09	25.13	30.50	37.42
投资活动现金流	(1,205)	(37)	(29)	(2)	最新发行在外股份(百万股)	512	512	512	512
筹资活动现金流	(332)	84	(37)	(46)	ROIC(%)	13.38	12.49	14.51	15.44
现金净增加额	(737)	32	2,079	2,678	ROE-摊薄(%)	14.53	16.04	17.59	18.47
折旧和摊销	157	131	134	135	资产负债率(%)	43.23	50.66	50.42	49.45
资本开支	(222)	(96)	(66)	(46)	P/E (现价&最新股本摊薄)	77.28	58.75	44.14	34.27
营运资本变动	(380)	(1,539)	125	167	P/B (现价)	7.75	6.50	5.36	4.37

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 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),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>