太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2026 年 11 月 12 日

公司点评

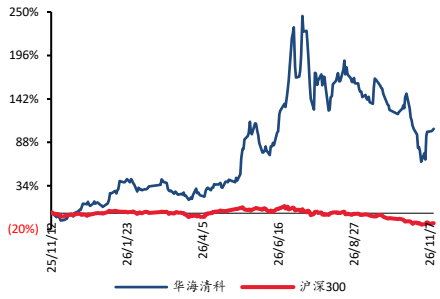
买入/维持

华海清科(688120)

昨收盘:204.25

CMP 批量应用支撑增长，平台化布局持续推进

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	4.96/4.96
总市值/流通(亿元)	1,013.65/1,013.65
12 个月内最高/最低价(元)	374.85/126.02

相关研究报告

证券分析师：张世杰
E-MAIL：zhangsj@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190523020001

证券分析师：罗平
E-MAIL：luoping@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190524030001

事件：华海清科发布《2026 年第三季度报告》，2026 年前三季度实现营收 41.82 亿元，同比增长 30.95%；实现归母净利润 10.02 亿元，同比增长 26.62%。其中，2026Q3 实现营收 15.39 亿元，同比增长 23.71%；实现归母净利润 4.39 亿元，同比增长 53.46%。

CMP 批量应用拉动增长，新业务产业化成效突出。报告期内，公司依托产品与技术优势把握行业市场机遇，CMP 装备已在先进逻辑、先进存储、先进封装等领域实现批量落地应用，市场占有率及经营销售规模稳步提升，支撑公司业绩增长。同时，公司持续加码研发投入、推进产能体系建设，减薄装备、离子注入装备、清洗装备、晶圆再生、关键耗材及维保服务等新产品业务研发迭代与市场拓展推进顺畅。2026 年前三季度，公司实现毛利率 42.13%，同比降低 1.96 个百分点。

持续加码研发投入，销售及研发费率下降。2026 年前三季度，公司发生销售费用 1.75 亿元，销售费率 4.18%，同比降低 0.50 个百分点；发生管理费用 2.76 亿元，管理费率 6.59%，同比增长 0.30 个百分点；发生研发费用 4.36 亿元，研发费率 10.43%，同比降低 1.35 个百分点；发生财务费用-0.05 亿元，同比增加 0.0025 亿元。

多品类装备持续突破，晶圆再生产能加快布局。截至 2026H1，①CMP 装备：Universal-S300 已获得多家客户批量订单，Universal-300FS 切入国内头部逻辑客户供应链并获得大批量订单，Universal-S300A 首台装备已交付头部存储客户开展工艺验证。②减薄及离子注入装备：面向先进存储的 Versatile-GH300 完成首台出机；12 英寸大束流离子注入装备持续为国内多家头部集成电路制造企业批量供货，首台 iPUMA-LT 低温离子注入机正推进客户端验证。③晶圆再生：公司已获得多家头部晶圆厂大生产线批量长期订单并稳定供货；昆山晶圆再生扩产项目已完成投资备案及环评批复，投产后将与天津厂区现有 20 万片/月产能形成协同，全部达产后公司晶圆再生总产能将提升至 60 万片/月。

盈利预测

我们预计公司 2026-2028 年实现营收 60.50、81.33、105.02 亿元，实现归母净利润 14.03、19.14、25.34 亿元，对应 PE 74.60、54.67、41.29x，维持公司“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期风；行业景气度波动风险；其他风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	4,648	6,050	8,133	10,502
营业收入增长率(%)	36.46%	30.16%	34.42%	29.14%
归母净利（百万元）	1,084	1,403	1,914	2,534
净利润增长率(%)	5.89%	29.45%	36.44%	32.41%
摊薄每股收益（元）	2.12	2.74	3.74	4.95
市盈率（PE）	96.57	74.60	54.67	41.29

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	2,761	2,036	7,199	8,749	10,788
应收和预付款项	721	1,031	1,302	1,764	2,278
存货	3,268	3,989	5,550	7,349	9,297
其他流动资产	2,082	2,953	2,738	2,785	2,832
流动资产合计	8,832	10,009	16,790	20,647	25,196
长期股权投资	224	356	356	356	356
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	965	1,535	1,620	1,586	1,487
在建工程	373	0	0	0	0
无形资产开发支出	240	222	216	216	216
长期待摊费用	4	4	4	4	4
其他非流动资产	9,945	11,022	17,775	21,632	26,181
资产总计	11,751	13,139	19,970	23,793	28,243
短期借款	28	0	0	0	0
应付和预收款项	1,306	1,928	2,408	3,258	4,151
长期借款	361	234	234	234	234
其他负债	3,576	3,518	4,886	6,194	7,548
负债合计	5,271	5,680	7,528	9,687	11,933
股本	237	354	512	512	512
资本公积	3,907	3,885	7,501	7,501	7,501
留存收益	2,413	3,367	4,587	6,252	8,456
归母公司股东权益	6,473	7,458	12,442	14,107	16,311
少数股东权益	7	0	0	0	-1
股东权益合计	6,480	7,458	12,442	14,106	16,311
负债和股东权益	11,751	13,139	19,970	23,793	28,243

现金流量表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	1,155	800	1,493	1,880	2,365
投资性现金流	-592	-1,205	38	-81	4
融资性现金流	-389	-332	3,632	-249	-330
现金增加额	174	-737	5,164	1,550	2,039

利润表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	3,406	4,648	6,050	8,133	10,502
营业成本	1,935	2,705	3,502	4,695	5,972
营业税金及附加	30	29	44	59	74
销售费用	122	187	272	325	420
管理费用	191	310	424	569	735
财务费用	-24	-8	0	0	0
资产减值损失	-21	-8	0	0	0
投资收益	48	64	92	118	153
公允价值变动	3	20	0	0	0
营业利润	1,118	1,196	1,550	2,115	2,801
其他非经营损益	0	2	1	1	1
利润总额	1,118	1,198	1,551	2,116	2,802
所得税	95	115	148	203	268
净利润	1,023	1,083	1,403	1,914	2,534
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	1,023	1,084	1,403	1,914	2,534

预测指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	43.20%	41.81%	42.12%	42.27%	43.14%
销售净利率	30.05%	23.31%	23.19%	23.54%	24.13%
销售收入增长率	35.82%	36.46%	30.16%	34.42%	29.14%
EBIT 增长率	45.05%	5.89%	40.37%	36.44%	32.41%
净利润增长率	41.40%	5.89%	29.45%	36.44%	32.41%
ROE	15.81%	14.53%	11.28%	13.57%	15.54%
ROA	9.81%	8.71%	8.47%	8.75%	9.74%
ROIC	13.68%	12.56%	10.81%	13.07%	15.05%
EPS(X)	2.00	2.12	2.74	3.74	4.95
PE(X)	102.26	96.57	74.60	54.67	41.29
PB(X)	16.17	14.03	8.41	7.42	6.42
PS(X)	30.72	22.51	17.30	12.87	9.96
EV/EBITDA(X)	32.05	40.83	55.47	41.03	30.94

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；
中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；
看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；
增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；
持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；
卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼

太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提

面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。