

## 接单高速增长，打造“装备+服务”平台化布局

### ——半导体设备系列报告

## 核心观点

2022 年公司营收、利润保持高水平增长，核心产品 CMP 设备工艺覆盖度提升，市占率也随之提升，带动装备销售与耗材、维保业务放量，规模效应体现与公司持续优化设计、推进零部件国产化、积极控费影响下，盈利能力大幅提升。2022 年公司新签订单金额 35.71 亿元(不含 Demo 订单)，再创历史新高。进入 2023Q1，公司业绩依旧维持较高增速。中长期角度，公司立足 CMP 设备，打造“装备+服务”平台化布局，未来表现值得期待。

## 事件

**2022 年：**公司实现营业收入 16.49 亿元，同比增长 104.86%，归母净利润 5.02 亿元，同比增长 152.98%，扣非归母净利润 3.80 亿元，同比增长 233.36%。其中，Q4 单季度实现营收 5.15 亿元，同比增长 97.46%，归母净利润 1.59 亿元，同比增长 216.78%，扣非归母净利润 1.14 亿元。

**2023Q1：**公司实现营业收入 6.16 亿元，同比增长 76.87%；归母净利润 1.94 亿元，同比增长 112.49%；扣非归母净利润 1.67 亿元，同比增长 114.46%。

## 简评

### 2022 年：营收利润高速增长，CMP 设备毛利率大幅提升

**营收高速增长，各产品线齐头并进。**2022 年公司积极把握国内晶圆厂扩产的商业机会，核心产品 CMP 设备竞争力和工艺覆盖度持续提升，并积极拓展设备以及耗材维保、晶圆再生等业务，全年营收达 16.49 亿元，同比+104.86%，实现翻倍以上增长。**分产品来看：(1) CMP 设备：**营收 14.31 亿元，同比+106.24%，是公司主要收入来源，产销量大幅增长，持续获得头部客户重复订单，并积极拓展新客户，市占率不断提升。**(2) 其他收入：**营收 2.18 亿元，同比+96.22%，主要是耗材维保、晶圆再生，随着公司 CMP 设备保有量提升，耗材与维保服务营收也快速提升。

**利润增速更高，CMP 毛利率提升显著。**2022 年公司归母净利润为 5.02 亿元，同比+152.98%，扣非归母净利润达 3.80 亿元，同比增长 233.36%。**毛利端，**公司毛利率分别为 47.72%，同比分别 +2.99pct，其中 CMP 设备和其他业务毛利率分别为 47.65%、

## 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

研究助理 陈宣霖

chenxuanlin@csc.com.cn

发布日期：2023 年 05 月 05 日

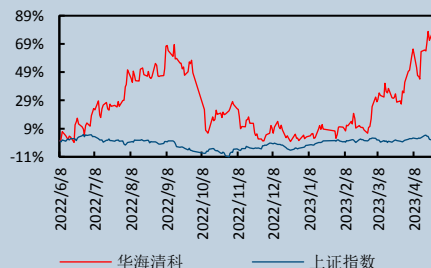
当前股价：368.78 元

### 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
29.18/28.56	51.89/51.25	/
12 月最高/最低价 (元)		398.00/221.50
总股本 (万股)		10,666.67
流通 A 股 (万股)		2,509.35
总市值 (亿元)		393.37
流通市值 (亿元)		92.54
近 3 月日均成交量 (万)		150.18
主要股东		
清控创业投资有限公司		28.19%

### 股价表现



### 相关研究报告

- 【中信建投高端制造】华海清科 (688120):业绩表现符合预期，新品扩张稳步进行——半导体设备系列报告  
2022-10-23
- 【中信建投高端制造】华海清科 (688120):新签订单增长超预期，新品拓展值得期待 ——半导体设备系列报告  
2022-08-25

48.22%，同比分别+4.87pct、-8.71pct，核心主业 CMP 毛利率大幅提升带动综合毛利率提升，CMP 设备毛利率提升主要系规模效应体现，另外公司优化产品设计、推进零部件国产化，其他业务毛利率下降主要系产品结构变化，低毛利率的晶圆再生营收占比提升。**费用端**，期间费用率为 24.63%，同比-5.99pct，其中销售、管理、研发、财务费用率分别同比-2.23pct、-2.27pct、-1.03pct -0.45pct，主要得益于规模效应与公司积极控费。**净利端**，在毛利率提升与期间费用率降低的背景下，公司净利率达到 30.42%，同比+5.79pct。

**全年新签订单大幅增长。**2022 年公司新签订单金额 35.71 亿元（不含 Demo 订单），再创历史新高。

### 2023Q1：业绩维持高增，合同负债环比持续增长

2023Q1 公司营收 6.16 亿元，同比增长 76.87%；归母净利润 1.94 亿元，同比增长 112.49%。从盈利能力来看，公司毛、净利率分别 46.66%、31.46%，同比分别-0.67pct、+5.27pct。总体业绩维持高增，毛利率微幅下滑我们预计主要系产品结构变化影响。

截至 2023Q1，公司合同负债达 13.34 亿元，相比 2022 年底增长 2.30%，环比持续增长，由于公司对成熟客户的预收款比例有所降低，我们预计公司新签订单增长依旧强劲。

### 立足 CMP 设备，打造“装备+服务”平台化布局

**(1) CMP 设备：**在逻辑、DRAM 和 3D NAND 存储芯片等领域成熟制程完成了 90% 以上 CMP 工艺类型和工艺数量的覆盖度，部分关键 CMP 工艺类型成为 Baseline 机台。新领域方面，先进封装、大硅片领域已批量交付客户大生产线，化合物半导体已在 SiC、GaN、LN、LT 等领域实现市场应用，取得批量销售订单。

**(2) 减薄设备：**基于对 CMP 设备领域的深耕和技术积累，公司开发 Versatile-GP300 减薄抛光一体机，主要适用于前道晶圆制造的背面减薄工艺，在客户端验证顺利，预计 2023 年内实现小批量出货；封装领域的 12 英寸超精密减薄机计划 2023 年发往客户端验证。

**(3) 其他半导体设备：**拓展清洗、膜厚测量设备，清洗设备已批量用于公司晶圆再生生产，预计 2023 年推向市场；FTM-M300DA 金属薄膜厚度测量设备已实现小批量出货，在高端制程完成部分工艺验证；用于湿法工艺设备中研磨液、清洗液等化学品供应的 HSDS/HCDS 供液系统设备已获得批量采购。

**(4) 关键耗材与维保服务：**在 7 区抛光头维保服务的基础上，开展 7 区抛光头关键耗材的多元化开发以及验证，在客户大生产线推广顺利。

**(5) 晶圆再生业务：**2022 年末产能经达到 8 万片/月，获得多家大生产线批量订单并实现长期稳定供货。

### 投资建议

预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 7.18、10.20、12.84 亿元，同比分别增长 43.09%、42.11%、25.85%，对应 PE 分别为 54.35x、38.24x、30.39x，维持“买入”评级。

图表1：盈利预测简表

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	804.88	1,648.84	2,659.95	3,761.01	4,568.83
YoY(%)	108.58	104.86	61.32	41.39	21.48
净利润(百万元)	198.28	501.60	717.73	1,019.99	1,283.66
YoY(%)	102.76	152.98	43.09	42.11	25.85
毛利率(%)	44.73	47.72	47.57	47.93	48.26
净利率(%)	24.63	30.42	26.98	27.12	28.10
ROE(%)	24.53	10.47	13.03	15.62	16.43
EPS(摊薄/元)	1.86	4.70	6.73	9.56	12.03
P/E(倍)	196.73	77.76	54.35	38.24	30.39
P/B(倍)	48.26	8.14	7.08	5.97	4.99

资料来源: iFind, 中信建投

## 风险分析

- 1) 终端消费市场复苏不及预期:** 若 AI、3C、汽车、新能源等行业需求不达预期, 会影响晶圆代工厂及封测厂资本扩张, 进而影响半导体设备需求;
- 2) 国产设备进口替代不及预期:** 若国产设备商在先进制程方面的突破不及预期, 将影响下游客户先进制程产线扩张, 从而影响国产设备需求;
- 3) 对华半导体制程限制加剧:** 若地缘政治摩擦升级, 或将加剧对华半导体制程限制, 从而影响国内晶圆/封测厂扩产, 最终影响国产半导体设备需求。

## 分析师介绍

吕娟

董事总经理，高端制造组组长，机械&建材首席分析师。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，2017.01-2019.07 曾就职于方正证券研究所。曾获新财富、金牛、IAMAC、水晶球、第一财经、WIND 最佳分析师第一名。

## 研究助理

陈宣霖

chenxuanlin@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  
 东城区朝内大街2号凯恒中心B  
 座12层  
 电话:(8610) 8513-0588  
 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