

华海清科 (688120.SH)

一季度业绩延续高增，持续受益设备国产化进程加速

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	805	1,649	2,543	3,335	4,292
增长率 yoy (%)	108.6	104.9	54.2	31.2	28.7
归母净利润 (百万元)	198	502	742	972	1,219
增长率 yoy (%)	102.8	153.0	47.9	31.0	25.4
ROE (%)	24.5	10.5	13.5	15.2	16.1
EPS 最新摊薄 (元)	1.86	4.70	6.95	9.11	11.43
P/E (倍)	213.5	84.4	57.1	43.5	34.7
P/B (倍)	52.4	8.8	7.7	6.6	5.6

资料来源: 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 4 月 27 日收盘价

事件: 公司 4 月 25 日发布 2022 年年度报告及 2023 年一季报, 2022 年实现营收 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%; 扣非净利润 3.80 亿元, 同比增长 233.36%。2023 年 Q1 实现营收 6.16 亿元, 同比增长 76.87%, 环比增长 19.54%; 归母净利润 1.94 亿元, 同比增长 112.49%, 环比增长 22.16%; 扣非净利润 1.67 亿元, 同比增长 114.46%, 环比增长 47.01%。

一季度业绩持续高增, CMP 产品助力营收规模快速提升: 2022 年, 公司 CMP 产品作为关键前道制造设备之一, 突破了更先进的技术节点, 取得了更多客户的批量订单, 市占率持续提高; 同时随着公司 CMP 产品的市场保有量不断提升, 关键耗材与维保服务等业务规模逐步放量, 助力公司营收规模快速扩张。公司 2022 年毛利率达 47.72%, 同比提升 2.99pct; 净利率为 30.42%, 同比提升 5.79pct。2023 年 Q1 毛利率为 46.66%, 同比下降 0.67pct, 环比下降 1.73pct; 净利率为 31.46%, 同比提升 5.27pct, 环比提升 0.67pct。费用方面, Q1 销售、管理、研发、财务费用率分别为 5.15%/4.16%/10.51%/-1.12%, 同比变动分别为 -1.43/-1.11/1.08/-0.42pct。公司在保持产品竞争优势、营业收入大幅增长的同时, 通过进一步优化产品设计、推进零部件国产化等多种措施实现了较好的成本控制水平, 助力公司业绩实现持续高增长。

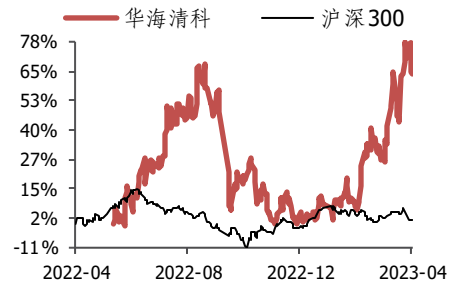
新品研发进展顺利, 持续受益国产化进程加速: 当前国内半导体设备的国产化率依然处于较低水平, 叠加美国制裁对半导体设备国产替代进程的推动作用, 公司作为国内 CMP 龙头企业, 有望持续受益半导体设备国产化进程加速。公司 CMP 设备在逻辑芯片、DRAM 存储芯片、3D NAND 存储芯片等领域的成熟制程均完成了 90% 以上 CMP 工艺类型和工艺数量的覆盖度, 并持续推进更高性能、更小节点 CMP 设备开发及其工艺验证。用于先进封装、大硅片领域的 CMP 设备已批量交付客户大生产线; 面向化合物半导体推出的 CMP 设备已在 SiC、GaN、LN、LT 等领域实现市场应用, 取得批量销售订单。新产品拓展方面, 公司针对减薄设备 Versatile-GP300 进行了迭代升级, 已陆续取得销售订单, 预计在 2023 年内实现小批量出货; 自主研发的清洗设备已批量用于公司晶圆再生生产, 预计 2023 年推向相关细分市场。

增持 (维持评级)

股票信息

行业	电子
2023 年 4 月 27 日收盘价 (元)	368.78
总市值 (百万元)	39,336.55
流通市值 (百万元)	9,498.05
总股本 (百万股)	106.67
流通股本 (百万股)	25.76
近 3 月日均成交额 (百万元)	452.01

股价走势



作者

分析师 邹兰兰

执业证书编号: S1070518060001

邮箱: zoulalan@cgws.com

相关研究

- 《业绩持续高增长, CMP 设备及晶圆再生业务持续发力—华海清科 (688120) 公司动态点评》2023-02-06
- 《业绩高速增长, 国产化进程有望加速—华海清科 (688120) 公司动态点评》2022-10-21
- 《国产 CMP 设备龙头, 持续受益国产化浪潮—华海清科 (688120) 公司动态点评》2022-08-17

发布股权激励草案，彰显长期发展信心：公司近期发布 2023 年限制性股票激励计划草案，拟授予 261 名激励对象(占员工总数的 24.55%)不超过 160.00 万股限制性股票(占总股本的 1.50%)；授予价格为 145.63 元/股。本次激励计划设置多维度考核指标，在 23/24/25 年度：1) 每股收益不低于 3.92、4.42、5.62 元/股；2) 以 2021 年营业收入为基准，各期营业收入增长率不低于 160%/220%/300%；3) 以 2021 年研发投入为基准，各期研发投入增长率不低于 110%/150%/210%。同时各期每股收益及营收增长率不低于对标企业 75 分位值。公司本次激励计划有利于调动员工积极性，绑定核心团队利益，有效防止人才流失，考核目标具有一定挑战性，彰显了公司长期发展的信心。

维持“增持”评级：公司作为国内 CMP 龙头企业，随着国内新增晶圆产能放量，公司有望持续受益半导体设备国产化进程加速。伴随新品研发的持续推进，产品结构不断优化，公司业绩有望更上新台阶。预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 7.42 亿元、9.72 亿元、12.19 亿元，EPS 分别为 6.95、9.11、11.43 元，PE 分别为 57X、44X、35X，维持“增持”评级。

风险提示：市场竞争风险；技术迭代风险；晶圆厂扩产不及预期的风险；人才流失风险；国产化进程不及预期。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	2460	7122	8273	9759	12083
现金	617	2057	3160	3335	4292
应收票据及应收账款	97	428	323	588	560
其他应收款	4	8	11	14	18
预付账款	38	57	89	103	144
存货	1476	2361	3476	3995	5605
其他流动资产	229	2210	1215	1723	1464
非流动资产	568	704	1191	1522	1935
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	432	546	932	1174	1492
无形资产	84	76	78	81	73
其他非流动资产	51	82	181	268	370
资产总计	3028	7827	9464	11281	14018
流动负债	1633	2476	3279	4140	5691
短期借款	0	0	0	740	977
应付票据及应付账款	665	1018	1779	1966	3061
其他流动负债	969	1458	1501	1435	1653
非流动负债	586	560	689	696	702
长期借款	259	180	336	329	341
其他非流动负债	328	380	354	367	360
负债合计	2220	3036	3969	4836	6392
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	80	107	159	159	159
资本公积	423	3888	3835	3835	3835
留存收益	305	807	1509	2404	3541
归属母公司股东权益	808	4791	5496	6445	7626
负债和股东权益	3028	7827	9464	11281	14018

现金流量表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	390	25	465	245	953
净利润	198	502	742	972	1219
折旧摊销	29	52	61	88	113
财务费用	-2	-11	-61	-53	-40
投资损失	-8	-26	-17	-21	-19
营运资金变动	167	-485	-265	-739	-328
其他经营现金流	5	-6	4	-2	8
投资活动现金流	-276	-2017	433	-847	-249
资本支出	174	175	582	403	534
长期投资	-110	-1870	0	0	0
其他投资现金流	8	28	1015	-445	285
筹资活动现金流	156	3374	204	38	16
短期借款	-44	0	0	740	237
长期借款	171	-79	156	-7	13
普通股增加	0	27	52	0	0
资本公积增加	2	3464	-52	0	0
其他筹资现金流	29	-38	48	-695	-233
现金净增加额	270	1382	1102	-565	720

利润表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	805	1649	2543	3335	4292
营业成本	445	862	1309	1677	2154
营业税金及附加	2	16	7	11	17
销售费用	67	100	156	203	257
管理费用	67	100	161	207	257
研发费用	114	217	341	445	528
财务费用	-2	-11	-61	-53	-40
资产和信用减值损失	-3	-11	-19	-24	-28
其他收益	88	144	116	130	123
公允价值变动收益	0	33	17	25	21
投资净收益	8	26	17	21	19
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	204	557	758	996	1252
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	9	0	3	4	2
利润总额	196	557	755	993	1250
所得税	-2	55	13	21	31
净利润	198	502	742	972	1219
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	198	502	742	972	1219
EBITDA	226	598	764	1035	1331
EPS (元/股)	1.86	4.70	6.95	9.11	11.43

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入 (%)	108.6	104.9	54.2	31.2	28.7
营业利润 (%)	108.9	172.4	36.1	31.5	25.7
归属母公司净利润 (%)	102.8	153.0	47.9	31.0	25.4
获利能力					
毛利率 (%)	44.7	47.7	48.5	49.7	49.8
净利率 (%)	24.6	30.4	29.2	29.2	28.4
ROE (%)	24.5	10.5	13.5	15.2	16.1
ROIC (%)	14.3	9.3	11.1	11.8	12.7
偿债能力					
资产负债率 (%)	73.3	38.8	41.9	42.9	45.6
净负债比率 (%)	-4.1	-32.5	-44.6	-29.1	-33.6
流动比率	1.5	2.9	2.5	2.4	2.1
速动比率	0.6	1.9	1.4	1.3	1.1
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
应收账款周转率	6.6	6.4	7.0	7.5	7.7
应付账款周转率	1.0	1.2	1.1	1.1	1.0
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	1.86	4.70	6.95	9.11	11.43
每股经营现金流 (最新摊薄)	3.65	0.24	4.36	2.29	8.93
每股净资产 (最新摊薄)	7.58	44.91	51.37	60.11	70.98
估值比率					
P/E	213.5	84.4	57.1	43.5	34.7
P/B	52.4	8.8	7.7	6.6	5.6
EV/EBITDA	278.5	99.4	77.9	57.6	44.4

资料来源: 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 4 月 27 日收盘价

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上	强于大市	预期未来6个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间	中性	预期未来6个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间	弱于大市	预期未来6个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路2026号能源大厦南塔楼16层

邮编：518033

传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层

邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层

邮编：100044

传真：86-10-88366686