

2022年09月30日

朱吉翔
C0044@capital.com.tw
目标价

410元

华海清科 (688120.SH)

BUY 买进

业绩确定性高，国产替代潜力大

公司基本资讯

产业别	电子
A 股价(2022/9/29)	351.90
上证指数(2022/9/29)	3041.20
股价 12 个月高/低	382.33/214
总发行股数(百万)	106.67
A 股数(百万)	24.67
A 市值(亿元)	86.83
主要股东	清控创业投资有限公司 (28.19%)
每股净值(元)	42.04
股价/账面净值	8.37
股价涨跌(%)	一个月 7.6 三个月 22.4 一年 N/A

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2022-06-29	234.11	买进

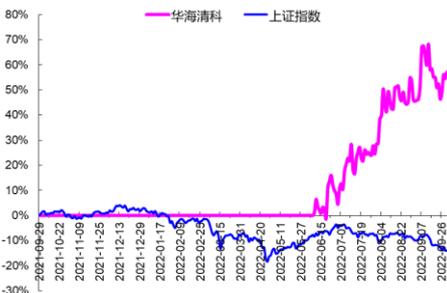
产品组合

半导体设备	86.2%
配套材料及服务	13.8%

机构投资者占流通 A 股比例

基金
一般法人

股价相对大盘走势



结论与建议:

芯片行业景气高点回落，但全球各国家地区或将继续推动半导体制造端资本开支的提升。SEMI 预估全球晶圆产能在 2022 年继续增长 8%后，在 2023 年将会有 5.5%的成长。除中美两国外，欧洲、中东地区亦将进一步扩大半导体制造产业的份额。因此就短期来看，半导体设备需求或将好于预期。

展望未来，大陆半导体产能持续增长，公司作为 CMP（抛光）国内龙头将受益于下游市场的增长以及国产替代的推进。预计公司 2022、2023 年净利润 4.6 亿元和 6.3 亿元，同比增长 133%和 37%，EPS 分别为 4.31 元和 5.91 元，目前股价对应 2023 年 PE60 倍、PS16 倍，给与买进评级。

- **国产替代推进，半导体设备需求有望持续释放：**集微咨询预计中国大陆未来 5 年（2022 年-2026 年）还将新增 25 座 12 英寸晶圆厂，总规划月产能将超过 160 万片，相较于 2021 年百万片/月的产能规模将有大幅提升，将有利于本土厂商收入规模的增长。同时就短期来看，尽管芯片行业景气高点回落，但全球各国家地区或将继续推动半导体制造端资本开支的提升，SEMI 预估全球晶圆产能在 2022 年继续增长 8%后，在 2023 年将会有 5.5%的成长，利好半导体设备企业。
- **1H22 业绩大幅增长：**1H22 公司实现营收 7.2 亿元，YOY 增长 144%，实现净利润 1.9 亿元，同比增长 163%。2Q22 公司单季度实现营业收入 3.7 亿元，YOY 增长 111%，实现净利润 0.94 亿元，YOY 增 222%。从毛利率来看，1H22 公司综合毛利率约 47%，较上年同期提升 5.5 个百分点，环比提升 2.3 个百分点。得益于半导体设备国产替代需求旺盛，公司收入确认速度好于预估，带动业绩大幅增长。
- **收入增长确定性高，盈利能力持续提升：**截止 2021 年末，公司已发出未验收结算的 CMP 设备 69 台，未发出产品的在手订单超过 70 台（2021 年确认销售 36 台），1H22 公司新签订单金额 20.2 亿元，YOY 增长 133%，公司未来业绩大幅成长确定性高，同时随着产值规模的提升，公司盈利能力亦将持续提升。
- **盈利预测：**鉴于公司 2Q22 业绩好于预期，我们上调公司全年盈利预测 21%预计公司 2022、2023 年净利润 4.6 亿元和 6.3 亿元，同比增长 133%和 37%，EPS 分别为 4.31 元和 5.91 元，目前股价对应 2023 年 PE60 倍、PS16 倍，考虑到公司业绩潜力较大，给与买进建议。
- 风险提示：新冠疫情影响半导体设备需求

..... 接续下页.....

年度截止 12 月 31 日		2019	2020	2021	2022F	2023F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	-154	98	198	461	632
同比增减	%	331.8	-163.4	102.8	132.5	37.1
每股盈余 (EPS)	RMB 元	-1.44	0.91	1.85	4.31	5.91
同比增减	%	331.8	-163.4	102.8	132.5	37.1
市盈率(P/E)	X	-244.4	386.7	190.2	81.6	59.5
股利 (DPS)	RMB 元	0.4	0.45	0.35	0.45	0.55
股息率 (Yield)	%	0.11	0.13	0.10	0.13	0.16

【投资评等说明】

评等定义

强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 $\geq 35\%$
买进 (Buy)	$15\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 35\%$
区间操作 (Trading Buy)	$5\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 15\%$
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

附一：合并损益表

百万元	2019	2020	2021	2022F	2023F
营业收入	211	386	805	1727	2396
经营成本	145	239	445	934	1235
营业税金及附加	0	1	2	4	5
销售费用	27	37	67	133	180
管理费用	159	36	67	136	171
财务费用	11	7	-2	-43	-48
资产减值损失				10	10
投资收益		5	8	20	20
营业利润	-154	98	204	517	713
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	9	10	10
利润总额	-154	98	196	507	703
所得税			-2	46	70
少数股东损益				0	0
归属于母公司所有者的净利润	-154	98	198	461	632

附二：合并资产负债表

百万元	2019	2020	2021	2022F	2023F
货币资金	80	331	617	1245	1322
应收账款	45	146	97	99	96
存货	225	511	1476	1623	1704
流动资产合计	389	1092	2460	2815	3212
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	51	53	432	644	1005
在建工程	1	227	0	0	0
非流动资产合计	142	391	568	704	873
资产总计	531	1483	3028	3519	4084
流动负债合计	300	620	1633	3512	8077
非流动负债合计	125	255	586	1138	2344
负债合计	425	875	2220	2328	2286
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	106	608	808	1190	1798
负债及股东权益合计	531	1483	3028	3519	4084

附三：合并现金流量表

百万元	2019	2020	2021	2022F	2023F
经营活动产生的现金流量净额	-28	159	390	437	599
投资活动产生的现金流量净额	-43	-253	-276	-800	-1122
筹资活动产生的现金流量净额	90	342	156	991	600
现金及现金等价物净增加额	20	248	270	628	77

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部分以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司不对此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证券持意见或立场，或会买入，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证券。此份报告不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。