

2022年10月20日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

业绩略超预期，净利率大幅提升

—华海清科（688120.SH）公司三季报点评报告

买入(维持)

事件

分析师：范益民 S1050521110003
fanyim@cfsc.com.cn
联系人：丁祎 S1050122030004
dingyi@cfsc.com.cn

公司发布 2022 年三季报业绩：前三季度营业收入 11.3 亿元，同比增长 108.4%；归母净利润 3.43 亿元，同比增长 131.4%；扣非归母净利润 2.66 亿元，同比增长 238.6%。

基本数据

2022-10-19

当前股价(元)	258
总市值(亿元)	275
总股本(百万股)	107
流通股本(百万股)	24
52周价格范围(元)	221.5-377
日均成交额(百万元)	456.01

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

1、《华鑫证券*公司报告*华海清科(688120)：新签订单大幅增长，多线拓展助力长期发展*20220816*范益民》2022-08-16

投资要点

业绩略超预期，三大业务板块均实现快速增长

受益于半导体设备市场发展及公司产品竞争优势，公司 CMP 设备业务、关键耗材与维保服务业务、晶圆再生业务均实现较快增长，前三季度实现营业收入 11.3 亿元，同比增长 108.4%；前三季度公司毛利率 47.4%，同比提升 4.03pct，盈利能力进一步提升，或主要由于公司产品结构优化所致；2022 年前三季度公司销售/管理/财务/研发费用率分别为 5.93%/6.32%/-1.09%/12.56%，同比分别-2.38pct /-1.59pct /-0.86pct/+0.38pct，费用控制体现明显；公司前三季度实现归母净利润 3.43 亿元，同比增长 131.4%；扣非归母净利润 2.66 亿元，同比增长 238.6%；前三季度归母净利率 30.3%，同比增长 3.0pct，环比增长 4.36pct。公司 2022 年前三季度存货 22.5 亿元，较 2022 中报增 3.0 亿元；合同负债 10.64 亿元，较 2022 年中报增长 0.64 亿元。

单3季度净利率达37.8%，盈利能力大幅提升

单季度来看，公司三季度单季实现收入 4.16 亿元，同比增长 66.3%；归母净利润 1.57 亿元，同比增长 102.5%；单三季度毛利率达 48.1%，同比增长 2.48pct，环比增长 1.36pct；单 3 季度归母净利率达 37.7%，同比增长 6.75pct，环比增长 12.2pct，盈利能力大幅提升。

CMP 设备市占率持续提升，耗材维保及晶圆再生业务成新业绩贡献点

公司是国内唯一 12 英寸 CMP 设备厂，CMP 设备市占率在 28nm 制程持续提升，积极面向 14nm 及以下制程开发验证；减薄抛光一体机设备验证及研发进展顺利；耗材和维保业务随着公司销售 CMP 设备数量增加有望进一步持续贡献业绩；晶圆再生业务进展顺利，已通过多家客户的验证，现已实现双线运行，产能达到 50K/月，已获得多家大生产线的批量订单并实现长期稳定供货，晶圆再生业务净利率较好，预计晶圆再生业务 2022 年将有望成为新业务贡献点。

■ 盈利预测

预测公司 2022-2024 年收入分别为 16.9、26.3、34.5 亿元，EPS 分别为 4.18、6.31、8.44 元，当前股价对应 PE 分别为 62、41、31 倍，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

半导体市场需求不及预期；下游晶圆制造产能扩充不及预期风险；零部件短缺风险；新设备研发进度不及预期风险等

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	805	1,685	2,635	3,445
增长率（%）	108.6%	109.4%	56.4%	30.7%
归母净利润（百万元）	198	446	674	900
增长率（%）	102.8%	124.8%	51.1%	33.6%
摊薄每股收益（元）	2.48	4.18	6.31	8.44
ROE（%）	24.5%	9.4%	12.5%	14.4%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产:					营业收入	805	1,685	2,635	3,445
现金及现金等价物	617	3,304	2,983	2,897	营业成本	445	914	1,405	1,805
应收款	101	304	475	622	营业税金及附加	2	20	32	41
存货	1,476	3,612	5,748	7,642	销售费用	67	101	153	193
其他流动资产	267	339	418	484	管理费用	67	118	179	227
流动资产合计	2,460	7,560	9,624	11,645	财务费用	-2	-38	-33	-32
非流动资产:					研发费用	114	219	343	448
金融类资产	201	201	201	201	费用合计	246	400	642	836
固定资产	432	903	1,252	1,590	资产减值损失	1	0	0	0
在建工程	0	15	36	114	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	84	180	276	367	投资收益	8	8	20	25
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	204	455	684	914
其他非流动资产	51	51	51	51	加:营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	568	1,150	1,615	2,123	减:营业外支出	9	0	0	0
资产总计	3,028	8,709	11,240	13,768	利润总额	196	455	684	914
流动负债:					所得税费用	-2	9	10	14
短期借款	0	0	0	0	净利润	198	446	674	900
应付账款、票据	665	1,524	2,382	3,113	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	190	190	190	190	归母净利润	198	446	674	900
流动负债合计	1,633	3,392	5,267	6,920					
非流动负债:					主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
长期借款	259	259	259	259	成长性				
其他非流动负债	328	328	328	328	营业收入增长率	108.6%	109.4%	56.4%	30.7%
非流动负债合计	586	586	586	586	归母净利润增长率	102.8%	124.8%	51.1%	33.6%
负债合计	2,220	3,978	5,853	7,506	盈利能力				
所有者权益					毛利率	44.7%	45.7%	46.7%	47.6%
股本	80	107	107	107	四项费用/营收	30.6%	23.8%	24.3%	24.3%
股东权益	808	4,731	5,386	6,261	净利率	24.6%	26.4%	25.6%	26.1%
负债和所有者权益	3,028	8,709	11,240	13,768	ROE	24.5%	9.4%	12.5%	14.4%
					偿债能力				
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E	资产负债率	73.3%	45.7%	52.1%	54.5%
净利润	198	446	674	900	营运能力				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.3	0.2	0.2	0.3
折旧摊销	28	33	69	97	应收账款周转率	8.0	5.5	5.5	5.5
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	0.3	0.3	0.2	0.2
营运资金变动	163	-654	-510	-454	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	390	-175	233	544	EPS	2.48	4.18	6.31	8.44
投资活动现金净流量	-276	-486	-370	-417	P/E	104.1	61.8	40.9	30.6
筹资活动现金净流量	2573	3478	-19	-25	P/S	25.6	16.3	10.4	8.0
现金流量净额	2,687	2,816	-156	102	P/B	25.5	5.8	5.1	4.4

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 机械组介绍

范益民：所长助理，机械行业首席分析师。上海交通大学工学硕士，5年工控自动化产业经历，7年机械行业研究经验，目前主要负责机械行业上市公司研究。

丁祎：新南威尔士大学金融硕士，上海财经大学学士，目前主要负责机械行业上市公司研究。

许思琪：澳大利亚国立大学硕士。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。