

股票投资评级

买入 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	205.90
总股本/流通股本(亿股)	1.59 / 1.14
总市值/流通市值(亿元)	327 / 234
52周内最高/最低价	400.20 / 185.99
资产负债率(%)	38.8%
市盈率	39.22
第一大股东	清控创业投资有限公司

研究所

分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com

华海清科(688120)

盈利能力持续增强，新产品新工艺进展顺利

● 事件

8月28日,公司公告2023年半年度报告,23H1实现营收12.34亿元,同比+72.12%;归母净利润3.74亿元,同比+101.44%;扣非归母净利润3.07亿元,同比+113.76%。

● 投资要点

业绩再创新高，归母净利润翻番。公司 CMP 产品作为集成电路前道制造的关键工艺设备之一，持续获得更多客户的肯定并实现多次批量销售，市场占有率不断提高，23H1 实现营收 12.34 亿元，同比+72.12%，其中 CMP 设备营收 11.43 亿元。叠加 1) 公司强化费用控制，本期期间费用的增长幅度低于营业收入的增长幅度，2) 报告期公允价值变动、现金管理收益、嵌入式软件即征即退税优惠等金额增加，23H1 公司实现归母净利润 3.74 亿元，同比+101.44%；扣非归母净利润 3.07 亿元，同比+113.76%；实现综合毛利率 46.32%。分季度看，23Q1/23Q2 公司实现营收 6.16/6.18 亿元，同比+76.87%/+67.63%；归母净利润 1.94/1.80 亿元，同比+112.49%/+90.77%，扣非归母净利润 1.67/1.40 亿元，同比+114.46%/+112.93%。

“装备+服务”平台化发展，新产品新工艺进展顺利。23H1 公司研发投入达 1.39 亿元，同比+63.98%。公司不断深化“装备+服务”的平台化发展战略，大力发掘 CMP 设备、减薄设备、湿法设备、测量设备、晶圆再生、耗材服务等集成电路领域的新机会，报告期内新产品新工艺进展顺利：**CMP 设备：**1) 推出了 Universal H300 机台已完成产品研发和基本工艺性能验证。2) 面向第三代半导体客户的 Universal-150Smart 已发往两家第三代半导体客户处验证。3) 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；4) 进一步开发了兼容 6/8 英寸、抛光+清洗全自动控制的 CMP 设备，提升了第三代半导体衬底的抛光工艺水平、自动化程度和生产效率，同时大幅减少了耗材用量，已在头部客户通过验证。

减薄设备：Versatile-GP300 减薄抛光一体机在客户端验证顺利。报告期内，公司针对 Versatile-GP300 进行了智能化控制及工艺性能水平的迭代升级，推出 Versatile-GP300 量产机台，其超精密晶圆磨削系统稳定实现了 12 英寸晶圆片内磨削 TTV<1um, 达到了国内领先和国际先进水平，并配备了新开发的 CMP 多区压力智能控制系统，突破传统减薄机的精度限制，实现了减薄工艺全过程

的稳定可控，已出机发往集成电路龙头企业进行验证，填补了国内芯片装备行业在超精密减薄技术领域的空白。

清洗设备：公司自主研发的清洗设备已批量用于公司晶圆再生生产，应用于 12 英寸硅衬底 CMP 工艺后清洗设备和应用于 4/6/8 英寸化合物半导体清洗设备已推向相关细分市场。

供液系统：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，已在逻辑、先进封装、MEMS 等国内集成电路客户实现应用。

膜厚测量设备：应用于 Cu、Al、W、Co 等金属制程的薄膜厚度测量设备 FTM-M300 已发往多家客户验证，测量精度高、结果可靠、准确，已实现小批量出货。

晶圆再生业务：报告期内，随着募集资金逐步投入，晶圆再生产能已经达到 10 万片/月，厂区 Cu/Non Cu 两条产线所有隔离工作已完成，大幅提高了再生工艺水平和客户供应能力。同时公司积极开拓新客户，在国内知名大厂均已完成 Demo 验证工作，获得多家大生产线批量订单并实现长期稳定供货。**关键耗材与维保服务：**报告期内，在 7 区抛光头维保服务的基础上，公司持续开展 7 区抛光头关键耗材的多元化开发及验证，在客户大生产线推广顺利。

● 投资建议

我们预计公司 2023/2024/2025 年分别实现收入 29/40/51 亿元，实现归母净利润分别为 8.26/10.96/14.08 亿元，当前股价对应 2023-2025 年 PE 分别为 40 倍、30 倍、23 倍，首次覆盖，给予“买入”评级。

● 风险提示

技术创新风险；核心技术人员流失或不足的风险；核心技术失密风险；宏观经济及行业波动风险；客户相对集中的风险；新产品和新服务的市场开拓不及预期的风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	1649	2920	4008	5083
增长率(%)	104.86	77.10	37.26	26.83
EBITDA（百万元）	539.59	897.39	1191.31	1526.09
归属母公司净利润（百万元）	501.60	826.45	1095.96	1407.72
增长率(%)	152.98	64.76	32.61	28.45
EPS（元/股）	3.16	5.20	6.90	8.86
市盈率（P/E）	65.24	39.60	29.86	23.25
市净率（P/B）	6.83	5.88	4.91	4.06
EV/EBITDA	40.94	33.27	24.41	18.34

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)					主要财务比率				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
利润表					成长能力				
营业收入	1649	2920	4008	5083	营业收入	104.9%	77.1%	37.3%	26.8%
营业成本	862	1505	2043	2561	营业利润	172.4%	55.6%	33.8%	29.1%
税金及附加	16	28	39	49	归属于母公司净利润	153.0%	64.8%	32.6%	28.4%
销售费用	100	175	240	305	获利能力				
管理费用	100	172	236	300	毛利率	47.7%	48.5%	49.0%	49.6%
研发费用	217	383	541	686	净利率	30.4%	28.3%	27.3%	27.7%
财务费用	-11	-34	-50	-64	ROE	10.5%	14.9%	16.5%	17.4%
资产减值损失	-6	0	0	0	ROIC	8.8%	13.6%	15.1%	16.2%
营业利润	557	866	1158	1495	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	38.8%	49.1%	51.5%	51.6%
营业外支出	0	0	0	0	流动比率	2.88	2.11	1.96	1.94
利润总额	557	866	1158	1495	营运能力				
所得税	55	39	62	88	应收账款周转率	6.37	5.34	5.15	4.96
净利润	502	826	1096	1408	存货周转率	0.86	0.88	0.79	0.77
归母净利润	502	826	1096	1408	总资产周转率	0.30	0.31	0.33	0.33
每股收益(元)	3.16	5.20	6.90	8.86	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	3.16	5.20	6.90	8.86
货币资金	2057	3144	3911	4984	每股净资产	30.14	35.01	41.91	50.76
交易性金融资产	2103	1663	1663	1663	估值比率				
应收票据及应收账款	428	681	895	1183	PE	65.24	39.60	29.86	23.25
预付款项	57	102	143	176	PB	6.83	5.88	4.91	4.06
存货	2361	4263	5889	7276	现金流量表				
流动资产合计	7122	9977	12635	15428	净利润	502	826	1096	1408
固定资产	546	732	915	1064	折旧和摊销	53	66	83	95
在建工程	0	-38	-95	-136	营运资本变动	-484	-32	-162	-192
无形资产	76	101	124	143	其他	-46	-24	-33	-45
非流动资产合计	704	947	1100	1231	经营活动现金流净额	25	836	984	1266
资产总计	7827	10924	13735	16659	资本开支	-175	-242	-237	-226
短期借款	0	-13	-27	-39	其他	-1842	405	40	51
应付票据及应付账款	1018	1939	2629	3251	投资活动现金流净额	-2017	163	-196	-175
其他流动负债	1458	2804	3843	4750	股权融资	3507	1	0	0
流动负债合计	2476	4730	6445	7962	债务融资	-98	78	-14	-11
其他	560	629	629	629	其他	-36	9	-7	-6
非流动负债合计	560	629	629	629	筹资活动现金流净额	3374	88	-21	-18
负债合计	3036	5359	7074	8591	现金及现金等价物净增加额	1382	1087	767	1073
股本	107	159	159	159					
资本公积金	3888	3836	3836	3836					
未分配利润	723	1373	2304	3501					
少数股东权益	0	0	0	0					
其他	73	197	361	573					
所有者权益合计	4791	5565	6660	8068					
负债和所有者权益总计	7827	10924	13735	16659					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本 50.6 亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

电话：010-67017788

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

邮编：100050

上海

电话：18717767929

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编：200000

深圳

电话：15800181922

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编：518048