

华天科技 (002185)

增持 (维持)

收购美国 FCI, 提升国际竞争力

市场数据

报告日期	2014-11-16
收盘价(元)	13.45
总股本(百万股)	663.08
流通股本(百万股)	662.76
总市值(百万元)	8918.43
流通市值(百万元)	8914.15
净资产(百万元)	2073.12
总资产(百万元)	3954.77
每股净资产	3.13

相关报告

《华天科技(002185)三季报点评: 3季度略超市场预期, 指纹识别受益股》2014-10-27
《2季度超市场预期, 高增长持续》2014-08-19
《西安子公司扩产高端封装, 未来前景可期》2014-07-02

分析师:

秦媛媛

qinyy@xyzq.com.cn

S0190513070013

刘亮

liuliang@xyzq.com.cn

S0190510110014

主要财务指标

会计年度	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万元)	2447	3600	4815	6235
同比增长(%)	50.8%	47.1%	33.8%	29.5%
净利润(百万元)	199	299	420	555
同比增长(%)	64.6%	50.0%	40.5%	32.3%
毛利率(%)	21.5%	22.2%	22.5%	22.7%
净利润率(%)	8.1%	8.3%	8.7%	8.9%
净资产收益率(%)	11.2%	14.6%	17.7%	19.8%
每股收益(元)	0.31	0.46	0.65	0.85
每股经营现金流(元)	0.60	0.80	1.02	1.28

投资要点

公司11月15日发布公告, 拟以不超过4200万美元(自有资金)收购美国FlipChip International, LLC公司(以下简称“FCI公司”)及其子公司100%股权。

点评:

- **收购 FCI 有利于公司加强 WLCSP、bumping 等技术, 改善客户结构:**
FCI 主要从事集成电路的封装设计、晶圆级封装及测试, 以及传统塑料封装及测试业务。截至 2014 年 8 月 31 日, FCI 公司的总资产为 3,467.6 万美元, 净资产为 1,139.1 万美元; 2014 年 1-8 月份营业收入为 4,451.3 万美元, 净利润为 41.3 万美元。FCI 拥有 WLCSP、bumping 等技术, 有利于加强公司在先进封装技术上的竞争力, 改善客户结构。
- **国内半导体龙头加速海外并购, 做大做强:** 本次收购要约, 是继长电向星科金朋发出收购要约之后, 国内半导体大厂海外并购的第二例。这说明, 一方面中国的半导体企业正在崛起, 有实力和胆略布局海外并购, 另一方面也显示了中国半导体龙头对技术升级、做大做强的强烈愿望。另外, 国家政策支持也为他们走出去创造了良好的条件。
- **盈利预测及投资建议:** 公司已经形成了天水、西安、昆山三地共同发展的良好格局, 且定位清晰, 发展方向明确。未来本部将致力于产品结构优化, 昆山西钦微专注 TSV 封装技术在多个领域的应用, 指纹识别带来业绩及估值弹性。我们维持司 2014-2016 年盈利预测 0.46、0.65、0.85 元, 维持公司“增持”投资评级。
- **风险提示:** 行业波动、需求低于预期。

请阅读最后一页信息披露和重要声明

附表

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2013	2014E	2015E	2016E
流动资产	1415	1972	2560	3313
货币资金	474	776	963	1247
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	412	650	869	1125
其他应收款	7	33	45	58
存货	283	392	522	675
非流动资产	2144	2313	2298	2204
可供出售金融资产	0	0	0	0
长期股权投资	38	248	248	248
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产	1672	1760	1793	1714
在建工程	217	127	91	76
油气资产	0	0	0	0
无形资产	162	162	162	162
资产总计	3559	4286	4858	5517
流动负债	747	1107	1320	1503
短期借款	51	100	240	101
应付票据	0	72	96	125
应付账款	440	720	963	1247
其他	255	215	20	30
非流动负债	839	924	924	924
长期借款	319	319	319	319
其他	520	605	605	605
负债合计	1586	2031	2244	2427
股本	650	650	650	650
资本公积	370	370	370	370
未分配利润	673	909	1198	1572
少数股东权益	197	212	242	288
股东权益合计	1973	2254	2615	3090
负债及权益合计	3559	4286	4858	5517

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2013	2014E	2015E	2016E
净利润	199	299	420	555
折旧和摊销	216	256	302	344
资产减值准备	15	1	12	14
无形资产摊销	5	0	0	0
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	34	31	39	33
投资损失	13	0	0	0
少数股东损益	2	15	30	46
营运资金的变动	239	-39	140	161
经营活动产生现金流量	284	521	664	832
投资活动产生现金流量	-493	-460	-287	-250
融资活动产生现金流量	395	242	-190	-298
现金净变动	186	303	187	284
现金的期初余额	312	474	776	963
现金的期末余额	498	776	963	1247

利润表

单位:百万元

会计年度	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入	2447	3600	4815	6235
营业成本	1920	2799	3731	4819
营业税金及附加	5	25	34	44
销售费用	36	54	67	87
管理费用	242	360	457	592
财务费用	34	31	39	33
资产减值损失	7	2	2	2
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	-13	0	0	0
营业利润	189	329	484	657
营业外收入	38	30	30	30
营业外支出	0	1	1	1
利润总额	227	358	514	686
所得税	26	44	64	85
净利润	201	314	450	601
少数股东损益	2	15	30	46
归属母公司净利润	199	299	420	555
EPS(元)	0.31	0.46	0.65	0.85

主要财务比率

会计年度	2013	2014E	2015E	2016E
成长性(%)				
营业收入增长率	50.8%	47.1%	33.8%	29.5%
营业利润增长率	140.1%	73.6%	47.3%	35.7%
净利润增长率	64.6%	50.0%	40.5%	32.3%
盈利能力(%)				
毛利率	21.5%	22.3%	22.5%	22.7%
净利率	8.1%	8.3%	8.7%	8.9%
ROE	11.2%	14.6%	17.7%	19.8%
偿债能力(%)				
资产负债率	44.6%	47.4%	46.2%	44.0%
流动比率	1.89	1.78	1.94	2.20
速动比率	1.51	1.43	1.54	1.76
营运能力(次)				
资产周转率	0.80	0.92	1.05	1.20
应收帐款周转率	6.24	6.40	6.02	5.94
每股资料(元)				
每股收益	0.31	0.46	0.65	0.85
每股经营现金	0.60	0.80	1.02	1.28
每股净资产	2.73	3.14	3.65	4.31
估值比率(倍)				
PE	44.76	29.84	21.23	16.05
PB	5.02	4.37	3.76	3.18

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

- 推 荐: 相对表现优于市场;
- 中 性: 相对表现与市场持平
- 回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 买 入: 相对大盘涨幅大于 15% ;
- 增 持: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15%之间
- 中 性: 相对大盘涨幅在-5% ~ 5%;
- 减 持: 相对大盘涨幅小于-5%

机构销售经理联系方式					
机构销售负责人			邓亚萍	021-38565916	dengyp@xyzq.com.cn
上海地区销售经理					
姓名	办公电话	邮 箱	姓名	办公电话	邮 箱
罗龙飞	021-38565795	luolf@xyzq.com.cn	盛英君	021-38565938	shengyj@xyzq.com.cn
杨 忱	021-38565915	yangchen@xyzq.com.cn	王 政	021-38565966	wangz@xyq.com.cn
冯 诚	021-38565411	fengcheng@xyzq.com.cn	王 溪	021-20370618	wangxi@xyzq.com.cn
顾 超	021-20370627	guchao@xyzq.com.cn			
地址: 上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层 (200135) 传真: 021-38565955					
北京地区销售经理					
姓名	办公电话	邮 箱	姓名	办公电话	邮 箱
朱圣诞	010-66290197	zhusd@xyzq.com.cn	李 丹	010-66290223	lidan@xyzq.com.cn
肖 霞	010-66290195	xiaoxia@xyzq.com.cn	郑小平	010-66290223	zhengxiaoping@xyzq.com.cn
刘晓浏	010-66290220	liuxiaoliu@xyzq.com.cn	吴 磊	010-66290190	wulei@xyzq.com.cn
地址: 北京市西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 6 层 609 (100033) 传真: 010-66290200					
深圳地区销售经理					
姓名	办公电话	邮 箱	姓名	办公电话	邮 箱
朱元贱	0755-82796036	zhuyy@xyzq.com.cn	李 昇	0755-82790526	lisheng@xyzq.com.cn
杨 剑	0755-82797217	yangjian@xyzq.com.cn	邵景丽	0755-82790526	shaojingli@xyzq.com.cn
王维宇	0755-23826029	wangweiyu@xyzq.com.cn			
地址: 福田区中心四路一号嘉里建设广场第一座 701 (518035) 传真: 0755-23826017					
海外销售经理					
姓名	办公电话	邮 箱	姓名	办公电话	邮 箱
刘易容	021-38565452	liuyirong@xyzq.com.cn	徐 皓	021-38565450	xuhao@xyzq.com.cn
张珍岚	021-20370633	zhangzhenlan@xyzq.com.cn	陈志云	021-38565439	chanchiwan@xyzq.com.cn
地址: 上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层 (200135) 传真: 021-38565955					

【信息披露】

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

【分析师声明】

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。本报告清晰准确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。

【法律声明】

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.xyzq.com.cn> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本公司系列报告的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。