

华天科技 (002185)

半导体/电子

发布时间: 2017-03-28

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 首次覆盖

产能释放推动公司进入快速增长轨道

报告摘要:

事件:

公司于 2017 年 3 月 27 日晚间发布 2016 年年度报告, 2016 年实现总营收为 54.8 亿元, 同比增长 41.33%; 归属于上市公司股东的净利润为 3.91 亿元, 同比增长 22.73%; 其中, 归属于上市公司股东的扣非净利润为 3.41 亿元, 同比增长 61.47%。同时, 向全体股东每 10 股派发现金红利 0.5 元; 向全体股东每 10 股转增 10 股。

点评:

产能利用率提升, 业绩实现快速增长。公司为国内半导体封测行业的龙头企业之一, 公司 2015 年进行非公开发行, 募集资金 20 亿元用以扩建 MCM、QFP 等半导体集成电路封测产能, 自去年以来, 公司募投项目逐渐开始释放产能, 产能利用率不断提升。截止 2016 年底, 三个募集资金投资项目实施进度分别完成了 78.88%、86.76% 和 69.20%, 带动公司营收和利润均大幅上涨。2016 年公司指纹识别产品封装业务发展势头良好, 成功为华为 Mate9 pro 及 P10 等系列手机提供 TSV+SiP 产品。随着公司 TSV、FC、SiP 等多种先进封装产品的进一步发展, 公司有望重回高速增长轨道。

行业景气度回暖, 半导体封测厂商受益。2017 年半导体行业增速有望升至 6.5% 左右, 相比与 16 年的 1.1% 有较大提升, 行业景气度向好, 而北美与中国地区增速居前。公司作为国内封测行业龙头企业之一, 随着产能不断释放、技术能力不断提升以及规模效应的体现, 公司业绩有望超预期。

维持“买入”评级。我们看好公司作为国内半导体封测行业龙头企业, 自身具备优秀的成长性, 并受益于行业增速向好及国内对于半导体行业的支持, 有望维持快速增长。预计公司 2017-2019 年 EPS 分别为 0.44/0.53/0.64 元, 维持“买入”评级。

风险提示: 封测市场开拓不及预期。

股票数据

2017/3/27

收盘价(元)	13.27
12个月股价区间(元)	10.91 ~ 15.58
总市值(百万元)	14,140
总股本(百万股)	1,066
A股(百万股)	1,066
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	18

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	12%	9%	22%
相对收益	11%	4%	13%

相关报告

- 深天马 A (000050): 《面板涨价推动业绩回
- 2016-8-26
- 南大光电 (300346): 《MO 源业务企稳, 电
- 2016-1-14

财务摘要 (百万元)	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	3,874	5,475	6,644	7,949	9,490
(+/-)%	17.20%	41.33%	21.35%	19.64%	19.39%
归属母公司净利润	319	391	469	560	679
(+/-)%	6.82%	22.73%	20.06%	19.42%	21.10%
每股收益(元)	0.39	0.37	0.44	0.53	0.64
市盈率	34.15	36.17	30.13	25.23	20.83
市净率	2.06	2.57	2.36	2.15	1.94
净资产收益率(%)	6.86%	7.98%	8.74%	9.45%	10.27%
股息收益率(%)	0.00%	0.38%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	820	1,066	1,066	1,066	1,066

证券分析师: 王健伟

执业证书编号: S0550515110003
0755-33975872 wangjw@nesc.cn

研究助理: 陶金

执业证书编号: S0550115120053
0755-33975872 taoj@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2016A	2017E	2018E	2019E		2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	1,195	1,244	1,626	2,131	净利润	413	496	594	718
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	19	0	0	0
应收款项	762	860	1,018	1,220	折旧及摊销	437	539	628	722
存货	855	812	981	1,167	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	177	177	177	177	财务费用	19	0	0	0
流动资产合计	3,169	3,425	4,152	5,131	投资损失	-18	-13	-15	-14
可供出售金融资产	64	64	64	64	运营资本变动	-7	-164	-29	-127
长期投资净额	69	69	69	69	其他	0	0	0	0
固定资产	3,273	3,925	4,557	5,196	经营活动净现金流量	863	773	1,101	1,220
无形资产	179	174	166	159	投资活动净现金流量	-1,440	-707	-720	-715
商誉	23	24	24	24	融资活动净现金流量	-420	-17	0	0
非流动资产合计	4,508	4,773	4,957	5,043	企业自由现金流	-448	66	379	503
资产总计	7,677	8,198	9,109	10,175					
短期借款	15	0	0	0	财务与估值指标				
应付款项	1,102	1,117	1,335	1,594		2016A	2017E	2018E	2019E
预收款项	18	18	23	27	每股指标				
一年内到期的非流动负债	333	333	333	333	每股收益 (元)	0.37	0.44	0.53	0.64
流动负债合计	2,012	2,037	2,354	2,701	每股净资产 (元)	5.16	5.62	6.18	6.85
长期借款	76	76	76	76	每股经营性现金流量 (元)	0.81	0.73	1.03	1.15
其他长期负债	66	66	66	66	成长性指标				
长期负债合计	160	160	160	160	营业收入增长率	41.33%	21.35%	19.64%	19.39%
负债合计	2,172	2,197	2,514	2,861	净利润增长率	22.73%	20.06%	19.42%	21.10%
归属于母公司股东权益合计	4,899	5,368	5,928	6,607	盈利能力指标				
少数股东权益	597	624	657	697	毛利率	18.04%	18.26%	18.28%	18.26%
负债和股东权益总计	7,668	8,189	9,099	10,165	净利率	7.14%	7.06%	7.05%	7.15%
					运营效率指标				
利润表 (百万元)					应收账款周转率 (次)	45.80	47.25	46.77	46.93
	2016A	2017E	2018E	2019E	存货周转率 (次)	56.26	54.54	55.12	54.92
营业收入	5,475	6,644	7,949	9,490	偿债能力指标				
营业成本	4,487	5,431	6,496	7,757	资产负债率	28.32%	26.83%	27.63%	28.15%
营业税金及附加	20	19	25	29	流动比率	1.58	1.68	1.76	1.90
资产减值损失	19	0	0	0	速动比率	1.15	1.28	1.35	1.47
销售费用	61	81	94	114	费用率指标				
管理费用	502	638	739	854	销售费用率	1.12%	1.22%	1.19%	1.20%
财务费用	-12	0	0	0	管理费用率	9.17%	9.60%	9.30%	9.00%
公允价值变动净收益	0	0	0	0	财务费用率	-0.21%	0.00%	0.00%	0.00%
投资净收益	18	13	15	14	分红指标				
营业利润	416	488	609	751	分红比例				
营业外收支净额	62	84	77	79	股息收益率	0.38%	0.00%	0.00%	0.00%
利润总额	478	572	686	830	估值指标				
所得税	65	77	92	111	P/E (倍)	36.17	30.13	25.23	20.83
净利润	413	496	594	718	P/B (倍)	2.57	2.36	2.15	1.94
归属于母公司净利润	391	469	560	679	P/S (倍)	2.58	2.13	1.78	1.49
少数股东损益	22	26	33	40	净资产收益率	7.98%	8.74%	9.45%	10.27%

资料来源：东北证券

分析师简介:

王健伟，北京大学工学博士，三年国家战略新兴产业科研规划经验，三年中小市值研究经验，三年电子行业研究经验，研究领域聚焦科技股和成长股。现任东北证券电子行业首席分析师。

陶金，武汉大学电子与通信专业硕士，两年面板行业工作经验，2015年11月加入东北证券电子行业研究团队，现任电子行业分析师。

赖彦杰，香港大学电机电子工程硕士，2015年11月加入东北证券电子行业研究团队，现任电子行业分析师。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中所涉及的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 15%以上。
	增持	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。
	中性	未来 6 个月内，股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。
	减持	在未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。
	卖出	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 15%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	未来 6 个月内，行业指数的收益与市场平均收益持平。
	落后大势	未来 6 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

中国 吉林省长春市

自由大路1138号
 邮编：130021
 电话：4006000686
 传真：(0431)85680032
 网址：http://www.nesc.cn

中国 北京市西城区

锦什坊街28号
 恒奥中心D座
 邮编：100033
 电话：(010)63210800
 传真：(010)63210867

中国 上海市浦东新区

源深路305号
 邮编：200135
 电话：(021)20361009
 传真：(021)20361258

中国 深圳南山区

大冲商务中心1栋2号楼24D
 邮编：518000

机构销售

华北地区

销售总监 李航
 电话：(010) 63210896
 手机：136-5103-5643
 邮箱：lihang@nesc.cn

华东地区

销售总监 袁颖
 电话：(021) 20361100
 手机：136-2169-3507
 邮箱：yuanying@nesc.cn

华南地区

销售总监 邱晓星
 电话：(0755) 33975865
 手机：186-6457-9712
 邮箱：qiuxx@nesc.cn