

# 华天科技 (002185.SZ)

## 业绩快速增长, 17 年继续收获期

### 事件:

公司发布年报, 2016 年实现营收 54.75 亿元, 同比增长 41.33%; 归属母公司股东净利 3.91 亿元, 同比增长 22.73%; 扣非后归母净利润 3.41 亿元, 同比增长 61.47。

### 点评:

1. 公司 15 年募集资金 20 亿元用于包括扩产 MCM、QFP 等集成电路高密度封装、晶圆级封装技术产业化等项目, 16 年募投项目逐步释放产能, 西安、昆山、天水三地齐发力, 带动营收快速增长。受益于营收增长, 公司营业利润快速增长, 受到政府补贴较上年同期有所减少的影响, 公司归母净利润同比增长 22.73%, 低于营收增长。
2. 指纹识别、RF-PA、MEMS、FC、SiP 等先进封装产能不断提高, 产品结构优化, 带动毛利率连续四个季度不断攀升, 其中 Q4 公司实现产品毛利率 20.98%, 较 Q3 提高 2.13 个百分点。尤其是指纹识别封装产品快速增长, 为 FPC 和汇顶开发的 TSV+SiP 指纹识别封装产品成功应用于华为 Mate9 Pro 和 P10 及荣耀系列手机。受益于指纹识别封装产品带动, 华天昆山 2016 年实现净利润 3098 万元, 同比增长 52.38%。
3. 17 年一方面随着剩余募投高端封装产能的释放, 在带动公司营收提升的同时, 进一步提升公司盈利能力。另一方面非经营性损益影响消除, 公司业绩迎来快速增长期。
4. 预计公司 2017~2019 年 EPS 分别为 0.52/0.69/0.95 元, 对应 PE 分别为 25/19/13。我们看好公司优异的盈利能力以及长远技术储备和布局, 继续推荐, 给予“买入”评级。

### ● 风险提示

景气度下降风险; 主要客户转单风险; 收购兼并整合不及预期风险

<b>公司评级</b>	<b>买入</b>
当前价格	13.57 元
前次评级	买入
报告日期	2017-04-10

### 相对市场表现



分析师: 许兴军 S0260514050002

021-60750532

xxj3@gf.com.cn

分析师: 王亮 S0260516070003

021-60750632

gzwangliang@gf.com.cn

### 相关研究:

华天科技 (002185.SZ): 三 2017-02-23  
地齐发力, 业绩快速增长

华天科技 (002185.SZ): 募 2016-08-25  
投项目产能不断释放, 带动营  
收高速增长

华天科技 (002185.SZ): 营 2016-04-22  
收步入上升通道, 16 年有望  
重回高速增长

联系人: 王璐 021-60750632

wanglu@gf.com.cn

**资产负债表**

单位: 百万元

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>流动资产</b>	3754	3169	4141	5363	6920
货币资金	2122	1195	1634	2039	2644
应收及预付	938	942	1159	1512	1927
存货	529	855	1182	1647	2184
其他流动资产	165	177	165	165	165
<b>非流动资产</b>	3314	4508	4862	5153	5443
长期股权投资	1	1	1	1	1
固定资产	2680	3273	3511	3708	3844
在建工程	334	573	573	573	573
无形资产	213	204	219	233	246
其他长期资产	86	457	558	638	778
<b>资产总计</b>	7069	7677	9003	10516	12362
<b>流动负债</b>	1252	1829	2555	3266	3991
短期借款	205	15	271	387	368
应付及预收	908	1479	1950	2544	3288
其他流动负债	139	335	335	335	335
<b>非流动负债</b>	530	343	348	348	348
长期借款	357	76	76	76	76
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	173	267	272	272	272
<b>负债合计</b>	1782	2172	2903	3614	4339
股本	820	1066	1066	1066	1066
资本公积	2527	2194	2194	2194	2194
留存收益	1298	1639	2193	2930	3951
归属母公司股东权	4644	4899	5452	6189	7210
少数股东权益	637	597	639	703	804
<b>负债和股东权益</b>	7069	7677	9003	10516	12362

**利润表**

单位: 百万元

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>营业收入</b>	3874	5475	7107	9268	12016
营业成本	3079	4487	5753	7514	9722
营业税金及附加	6	20	21	26	30
销售费用	55	61	71	82	100
管理费用	423	502	640	788	937
财务费用	59	-12	6	15	16
资产减值损失	7	19	12	5	5
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	4	18	10	10	10
<b>营业利润</b>	250	416	614	849	1216
营业外收入	131	76	80	80	80
营业外支出	4	14	10	10	10
<b>利润总额</b>	377	478	684	919	1286
所得税	49	65	89	118	165
<b>净利润</b>	328	413	595	802	1121
少数股东损益	10	22	42	64	101
<b>归属母公司净利润</b>	319	391	553	738	1020
EBITDA	676	842	1165	1521	2019
EPS (元)	0.39	0.37	0.52	0.69	0.96

**现金流量表**

单位: 百万元

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>经营活动现金流</b>	684	863	1013	1183	1650
净利润	328	413	595	802	1121
折旧摊销	365	437	543	663	792
营运资金变动	-52	-7	-71	-228	-213
其它	42	19	-54	-54	-50
<b>投资活动现金流</b>	-1524	-1440	-816	-874	-1002
资本支出	-897	-1476	-826	-884	-1012
投资变动	-289	-24	10	10	10
其他	-339	60	0	0	0
<b>筹资活动现金流</b>	2346	-418	243	95	-43
银行借款	1205	190	256	117	-19
债券融资	-1255	-385	0	0	0
股权融资	2511	1	0	0	0
其他	-114	-223	-13	-22	-24
<b>现金净增加额</b>	1506	-995	439	404	605
<b>期初现金余额</b>	447	2122	1195	1634	2039
<b>期末现金余额</b>	1952	1127	1634	2039	2644

**主要财务比率**

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>成长能力(%)</b>					
营业收入增长	17.2	41.3	29.8	30.4	29.7
营业利润增长	-11.6	66.7	47.5	38.4	43.2
归属母公司净利润增长	6.8	22.7	41.5	33.3	38.4
<b>获利能力(%)</b>					
毛利率	20.5	18.0	19.0	18.9	19.1
净利率	8.5	7.5	8.4	8.6	9.3
ROE	6.9	8.0	10.1	11.9	14.2
ROIC	7.1	7.5	10.6	13.4	17.5
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	25.2	28.3	32.3	34.4	35.1
净负债比率	-0.3	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2
流动比率	3.00	1.73	1.62	1.64	1.73
速动比率	2.41	1.25	1.14	1.12	1.17
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.69	0.74	0.85	0.95	1.05
应收账款周转率	7.28	7.97	7.60	7.60	7.77
存货周转率	7.14	6.49	4.87	4.56	4.45
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益	0.39	0.37	0.52	0.69	0.96
每股经营现金流	0.83	0.81	0.95	1.11	1.55
每股净资产	5.67	4.60	5.12	5.81	6.77
<b>估值比率</b>					
P/E	46.1	32.9	25.6	19.2	13.9
P/B	3.2	2.6	2.6	2.3	2.0
EV/EBITDA	19.6	14.4	11.3	8.5	6.1

## 广发证券电子元件和半导体研究小组

- 许兴军：资深分析师，浙江大学系统科学与工程学士，浙江大学系统分析与集成硕士，2012年加入广发证券发展研究中心。
- 王亮：分析师，复旦大学经济学硕士，2014年加入广发证券发展研究中心。
- 王璐：研究助理，复旦大学微电子与固体电子学硕士，2015年加入广发证券发展研究中心。
- 余高：研究助理，复旦大学物理学学士，复旦大学国际贸易学硕士，2015年加入广发证券发展研究中心。
- 叶浩：研究助理，清华大学应用经济学硕士，2016年加入广发证券发展研究中心。

## 广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

## 广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 谨慎增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

## 联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市
地址	广州市天河区林和西路9号耀中广场A座1401	深圳福田区益田路6001号太平金融大厦31楼	北京市西城区月坛北街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区富城路99号震旦大厦18楼
邮政编码	510620	518000	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线				

## 免责声明

广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。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。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。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。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。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。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。