

电子

2017年04月27日

# 华天科技 (002185)

——1Q17 营收、毛利率均超预期，2Q17 业绩增长预计增50%以上

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

市场数据： 2017年04月26日

收盘价(元) 13.75  
 一年内最高/最低(元) 15.58/10.91  
 市净率 2.9  
 息率(分红/股价) -  
 流通A股市值(百万元) 14647  
 上证指数/深证成指 3140.85 / 10204.84

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据： 2017年03月31日

每股净资产(元) 4.71  
 资产负债率% 30.31  
 总股本/流通A股(百万) 1066/1065  
 流通B股/H股(百万) -/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《华天科技(002185)点评：4Q16 毛利率回升、产能投放超预期，库存回升确认产业回暖》 2017/03/29

《晨会推荐版 170328》 2017/03/28

证券分析师

刘洋 A0230513050006  
 liuyang2@swsresearch.com

研究支持

王谋 A0230115080009  
 wangmou@swsresearch.com

联系人

王谋  
 (8621)23297818x7321  
 wangmou@swsresearch.com

投资要点：

- 华天科技发布 2017 年 1 季度业绩：1Q17 营收同比增 34.9%，归母净利润增 48.1%，扣非归母净利润增 62.8%，大超预期！公司 1Q17 营收环比持平，季节性调整减弱，毛利率 18.39%，调整健康，同比增 2 个百分点，三费占比 8.83%，同比下降 0.37 个百分点，公司预计 2Q17 归母净利润增 20%~50%。
- 1Q17 西安厂净利润增长近 70%，天水增长 25%，为 1Q17 营运成长主要动力。1Q17 公司少数股东权益为 1146 万元，以西安厂持股 73%估计，1Q17 西安厂净利润近 4300 万，同比增长近 70%，以此估计天水厂净利润增长 22%~25%，昆山厂净利润增长 45%~48%；FCI、LED 等业务持续减亏，预计 1Q17 净利润 80 万，影响不大，全年预估净利润贡献 0.2 亿。
- 在建工程、预付工程和设备款再增 2.5 亿元，受益于新增产能投放，预计 2Q17 天水增~30%、西安增 95%~105%。1Q17 在建工程增至 6.64 亿元，其他非流动资产（预付工程和设备款）增至 5.08 亿元，两者增量为 2.5 亿元，受益于天水、西安产能持续扩张，我们预计 2Q17 天水归母净利润增长约 30%，西安增长 95%~105%。
- 2017 公司订单健康，全球智能手机库存 4-5 月消化对公司影响不大，业绩有望再超预期！根据公司库存周转估计，我们认为公司订单能见度在 1.2 个月左右。截止 4 月末，我们认为公司 6 月初以前订单饱满，进入 6 月后，智能手机拉货动力增强，公司 2Q17 订单展望乐观，业绩有望再超预期。
- 维持盈利预测，维持“买入”评级，维持目标价 18.8 元。预计 2Q17 毛利率季节性恢复至 20.5%~21.5%，三费保持平稳，三费占比收入维持 8.5%~9.0%，营业外收入 0.2~0.3 亿元。预计 2017-2019 年营业收入为 71 亿、85 亿和 102 亿元，归母净利润为 6.01 亿、7.51 亿和 9.22 亿元，EPS 分别为 0.56 元、0.70 元和 0.87 元，当前估计对应未来三年 PE 分别为 25x、20x 和 16x。考虑到产业景气向好和公司成长性、竞争力升级，分别给予公司天水/西安/昆山 2017 年 PE 估值 27.7x、34.1x 和 34.1x。

财务数据及盈利预测

	2016	2017Q1	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	5,475	1,486	7,109	8,486	10,163
同比增长率(%)	41.33	34.86	29.84	19.37	19.76
净利润(百万元)	391	114	601	751	922
同比增长率(%)	22.73	48.10	53.74	24.96	22.77
每股收益(元/股)	0.37	0.11	0.56	0.70	0.87
毛利率(%)	18.0	18.4	20.3	20.7	21.1
ROE(%)	8.0	2.3	10.8	11.9	12.8
市盈率	38		25	20	16

注：“市盈率”是指目前股价除以各年业绩；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE



申万宏源研究微信服务号

华天科技利润表

	2013	2014	2015E	2016E	2017E	2018E
营业收入	3305	3874	5475	7109	8486	10163
营业总成本	3023	3624	5059	6420	7603	9071
营业成本	2582	3079	4487	5663	6727	8016
营业税金及附加	15	6	20	23	27	32
销售费用	42	55	61	90	108	129
管理费用	352	423	502	640	764	915
财务费用	28	59	(12)	(14)	(28)	(28)
资产减值损失	2	7	19	18	6	7
公允价值变动损益	0	0	0	0	0	0
投资收益	(2)	4	18	0	0	0
三、营业利润	282	250	416	688	883	1092
营业外收入	66	131	76	76	76	76
营业外支出	0	4	14	6	8	0
四、利润总额	348	377	478	759	951	1159
所得税	42	49	65	101	126	154
五、净利润	306	328	413	658	825	1006
少数股东损益	8	10	22	57	74	84
归属于母公司所有者的净利润	298	319	391	601	751	922

资料来源：申万宏源研究

## 信息披露

### 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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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。

### 与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，资格证书编号为：ZX0065。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 [compliance@swsresearch.com](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://www.swsresearch.com) 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

### 机构销售团队联系人

上海	陈陶	021-23297221	18930809221	<a href="mailto:chentao@swsresearch.com">chentao@swsresearch.com</a>
北京	李丹	010-66500610	18930809610	<a href="mailto:lidan@swsresearch.com">lidan@swsresearch.com</a>
深圳	胡洁云	021-23297247	13916685683	<a href="mailto:hujy@swsresearch.com">hujy@swsresearch.com</a>
海外	张思然	021-23297213	13636343555	<a href="mailto:zhangsr@swsresearch.com">zhangsr@swsresearch.com</a>
综合	朱芳	021-23297233	18930809233	<a href="mailto:zhufang@swsresearch.com">zhufang@swsresearch.com</a>

### 股票投资评级说明

#### 证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20% 以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5%~20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5% 以下。

#### 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深300指数

## 法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（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.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。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，属于非公开资料。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。