

# 华天科技 (002185.SZ)

## 华天西安引领, 17H1 业绩快速增长

### 核心观点:

#### ● 募投产能释放, 带动业绩高增长

公司 2017 年上半年实现营收 33.12 亿元, 同比增长 33.67%; 归属母公司股东净利 2.55 亿元, 同比增长 41.67%; 扣非后归母净利润 2.4 亿元, 同比增长 49.75%。其中 Q2 实现营收 18.27 亿元, 同比增长 32.72%; 归属母公司股东净利润 1.41 亿元, 同比增长 36.82%; 扣非后归母净利润 1.32 亿元, 同比增长 40.4%。募投项目产能释放, 带动公司营收快速增长。

#### ● 华天西安营收利润大幅提升

上半年华天西安实现营收 11.77 亿元, 同比增长 88.6%; 净利润 9568 万元, 同比增长 116.9%。指纹识别封装产品订单饱满, FC 等先进封装产能释放, 带动华天西安营收及利润率提升。华天昆山实现营收 4.36 亿元, 同比下滑 11%; 净利润 2524 万元, 同比增长 22.5%。

#### ● 先进封装产能陆续释放, 成长动力足

从盈利能力看, Q1 产品毛利率 19.44%, 同比提高 3 个百分点, 环比提高 1 个百分点。随着 Bumping、TSV、RF-PA、MEMS、FC、SiP 等先进封装产能及良率不断提高, 产品结构优化, 有望带动公司毛利率进一步攀升。

#### ● 盈利预测及评级

预计公司 2017~2019 年 EPS 分别为 0.26/0.35/0.48 元, 按最新收盘价对应 PE 分别为 27.2/20.4/14.7 倍。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

### 盈利预测:

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	3,874.02	5,475.03	7,106.50	9,267.70	12,015.92
增长率(%)	17.20%	41.33%	29.80%	30.41%	29.65%
EBITDA(百万元)	676.09	842.30	1,165.07	1,521.38	2,019.24
净利润(百万元)	318.52	390.92	553.12	737.50	1,020.40
增长率(%)	6.82%	22.73%	41.49%	33.33%	38.36%
EPS(元/股)	0.389	0.367	0.260	0.346	0.479
市盈率(P/E)	46.14	32.93	27.16	20.37	14.72
市净率(P/B)	3.16	2.63	2.76	2.43	2.08
EV/EBITDA	19.61	14.37	12.08	9.06	6.52

数据来源: 公司财务报表, 广发证券发展研究中心

### 公司评级

买入

当前价格

7.09 元

前次评级

买入

报告日期

2017-08-28

### 相对市场表现



分析师: 许兴军 S0260514050002



021-60750532



xxj3@gf.com.cn

分析师: 王璐 S0260517080012



021-60750632



wanglu@gf.com.cn

### 相关研究:

华天科技(002185.SZ): Q1 2017-04-27

业绩高增长, 开启收获之年

华天科技(002185.SZ): 业 2017-04-10

绩快速增长, 17 年继续收获

期

华天科技(002185.SZ): 三 2017-02-23

地齐发力, 业绩快速增长

	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	2131	2131	2131
资本公积	2527	2194	2194	2194	2194
留存收益	1298	1639	1127	1865	2885
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

	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	0.26	0.35	0.48

	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	0	0	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

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	0.26	0.35	0.48
每股经营现金流	0.83	0.81	0.48	0.55	0.77
每股净资产	5.67	4.60	2.56	2.90	3.38
<b>估值比率</b>					
P/E	46.1	32.9	27.2	20.4	14.7
P/B	3.2	2.6	2.8	2.4	2.1
EV/EBITDA	19.6	14.4	12.1	9.1	6.5

## 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：分析师，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。
- 王帅：研究助理，上海交通大学机械与动力工程学院学士、安泰经济与管理学院硕士，2017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层	北京市西城区月坛北街2号月坛大厦18层	上海浦东新区世纪大道8号国金中心一期16层
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（以下简称“广发证券”）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，只有接收客户才可以使用，且对于接收客户而言具有相关保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。本报告的内容、观点或建议并未考虑个别客户的特定状况，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

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。