



2017-11-04

公司点评报告

买入/维持

华天科技(002185)

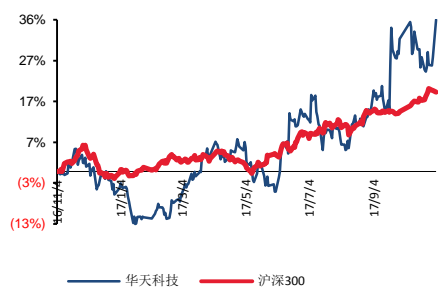
目标价: 9.6

昨收盘: 8.68

信息技术 半导体与半导体生产设备

华天科技：不减持承诺彰显信心，2018 年业绩展望乐观

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	2,131/2,130
总市值/流通(百万元)	18,498/18,492
12 个月最高/最低(元)	14.54/6.69

相关研究报告：

华天科技(002185)《太平洋证券-华天科技-三季报点评:经营重心调整,技术实力提升推动公司长期成长 20171020》--2017/10/22

华天科技(002185)《20170827-太平洋证券-华天科技(002185.SZ):产能扩张加速,封测航母迎风起航》--2017/08/27

证券分析师：刘翔

电话：021-61376547

E-MAIL: liuxiang@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517060001

联系人：方竞

电话：021-61376547

E-MAIL: fangjing@tpyzq.com

事件：10月31日公司公告：上市公司董事长肖胜利之子肖智成以人民币现金认购增发的方式入股公司控股股东华天电子集团，占华天电子集团总股本的16.44%，同时成为上市公司实际控制人的一致行动人。

11月4日公司公告：公司控股股东华天电子集团以及肖胜利、肖智成等13名公司实际控制人承诺自2017年11月4日至2018年11月3日的连续12个月之内不减持其所持有的公司股份，华天电子集团及实际控制人共计持有上市公司总股份的27.29%。

不减持承诺彰显信心，看好公司长期发展：肖智成通过认购控股股东增发的方式成为一致行动人，一方面增加了公司实际控制人对控股股东的持股比例，进而增强了对上市公司的控制力；另一方面，实际控制人团队的年轻化也为上市公司的业务运转和战略决策增加了活力。

而控股股东及实际控制人承诺12个月内不减持，则表明了公司股东方对公司长期发展的信心，同时也促进了公司的持续、稳定发展进而维护广大股东利益。

产能持续扩张客户导入加速、2018 业绩展望乐观：公司三季报预计全年业绩变动区间为20%-50%，对应归母净利润4.691-5.864亿元。公司业绩稳定增长，基本面确定性较强。

展望2018年，公司将持续扩张产能，每年生产设备采购金额均会超过10亿元，同时，华天科技的海思专线建设进展顺利，预计将在明年贡献利润；而六面包封封装以及埋入式扇出型封装等新型封装也开始拓展ESD以及处理器相关的新客户。供给端产能持续扩张，需求端新客户导入加速，预计华天科技2018年的业绩将继续维持30%以上的增速。

投资建议：我们看好公司的长期成长逻辑。预估公司2017-2019年的EPS为0.25/0.32/0.41元，对应PE为35.0/27.0/21.0。按照2018年30倍PE，给予目标价9.6，维持“买入”评级。

风险提示：下游需求低于预期；新产能拓展低于预期。

■ 盈利预测和财务指标:

	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	5,475.0	7,282.0	9,648.0	12,543.0
(+/-%)	41.33%	33.00%	32.49%	30.01%
净利润(百万元)	390.9	527.9	685.9	879.3
(+/-%)	25.87%	39.87%	33.58%	30.04%
摊薄每股收益(元)	0.18	0.25	0.32	0.41
市盈率(PE)	47.3	35.0	27.0	21.0

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	2122	1195	942	1269	2025	营业收入	3874	5475	7282	9648	12543
应收和预付款项	825	799	1248	1598	1956	营业成本	3079	4487	5970	7846	10080
存货	529	855	823	1130	1465	营业税金及附加	6	20	23	27	40
其他流动资产	278	320	459	477	575	销售费用	55	61	76	118	165
流动资产合计	3754	3169	3472	4474	6021	管理费用	423	502	641	870	1192
长期股权投资	1	1	1	1	1	财务费用	59	-12	0	0	0
投资性房地产	4	4	4	4	4	资产减值损失	7	19	0	0	0
固定资产	2679	3273	3278	3294	3184	投资收益	4	18	7	10	11
在建工程	334	573	773	923	1043	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	185	179	176	175	169	营业利润	250	416	578	797	1077
长期待摊费用	0	0				其他非经营损益	128	62	85	92	80
其他非流动资产	3314	4508	4941	5109	5111	利润总额	377	478	664	889	1157
资产总计	7069	7677	8412	9583	11131	所得税	49	65	86	117	153
短期借款	205	15	15	15	15	净利润	328	413	578	772	1004
应付和预收款项	744	1120	1212	1625	2081	少数股东损益	10	22	50	86	125
长期借款	357	76	76	76	76	归母股东净利润	319	391	528	686	879
其他负债	476	960	1146	1251	1454						
负债合计	1782	2172	2450	2967	3626	预测指标					
股本	820	1066	2131	2131	2131		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
资本公积	2527	2194	2194	2194	2194	毛利率	20.52%	18.04%	18.02%	18.68%	19.63%
留存收益	1298	1639	981	1549	2313	销售净利率	8.22%	7.14%	7.25%	7.11%	7.01%
归母公司股东权益	4649	4908	5315	5883	6647	销售收入增长率	17.20%	41.33%	33.00%	32.49%	30.01%
少数股东权益	637	597	647	734	859	EBIT 增长率	15.76%	7.04%	42.26%	33.95%	30.14%
股东权益合计	5286	5505	5963	6617	7505	净利润增长率	6.82%	22.73%	35.04%	29.93%	28.21%
负债和股东权益	7069	7677	8412	9583	11131	ROE	6.85%	7.96%	9.93%	11.66%	13.23%
						ROA	4.51%	5.09%	6.27%	7.16%	7.90%
						ROIC	9.92%	8.61%	11.20%	14.07%	17.87%
现金流量表(百万)						EPS (X)	0.15	0.18	0.25	0.32	0.41
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	PE (X)	58.08	47.32	35.04	26.97	21.04
经营性现金流	684	863	627	1139	1491	PB (X)	3.98	3.77	3.48	3.14	2.78
投资性现金流	-1524	-1440	-879	-691	-617	PS (X)	4.77	3.38	2.54	1.92	1.47
融资性现金流	2348	-420	-2	-121	-118	EV/EBITDA (X)	21.30	19.61	14.96	11.66	9.07
现金增加额	-2	2	0	0	0						

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zxy_lmm@126.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	沈颖	13636356209	shenyin@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
广深销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhafanglong@126.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761

传真：(8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。