

产品结构调整初见成效，业绩符合预期

——华天科技（002185）半年度报告点评

市场数据	2012年8月31日
当前价格（元）	4.99
52周价格区间（元）	3.49-6.99
总市值（百万）	3243
流通市值（百万）	2978
总股本（万股）	64981
流通股（万股）	59681
第一大股东	天水华天微电子集团
公司网址	http://www.tshtkj.com/

华龙证券

研究员：许红

执业证书编号：S0230110040002

TEL:0931-8784067

EMAIL:vsbone@gmail.com

经纪业务管理总部

机构业务部

事件：公司8月28日发布半年报，报告期内实现营业总收入6.33亿元，同比减少2.22%。营业利润4715.57万元，同比减少37.36%。归属于上市公司股东的净利润7338.72万元，同比增长1.7%，实现每股EPS0.18元。

点评：

- **主营收入同比基本持平，业绩基本符合预期。**全球半导体行业需求从今年二季度开始回暖，企业订单回升。公司上半年营收基本与去年持平，但受原材料价格高位运行、人力成本上升、研发投入增大等因素影响，上半年毛利率同比下滑1.7%，致使营业利润同比下滑37.36%。考虑一季度主营业务微利，上半年主营利润主要来自于二季度。
- **盈利状况环比改善，预计下半年行业景气度继续好转。**公司半年报显示毛利率为22.57%，明显高于一季度公布的19.11%，表明二季度以来成本压力逐步缓解，盈利能力环比改善。根据我们调研的情况看，天水基地和西安公司三季度延续了二季度以来订单饱满、产能利用率较高的趋势。我们预计随着下半年电子新产品逐步推出，电子行业景气度有望进一步回升。
- **西安子公司今年上半年已经开始盈利，而昆山西钛下半年有望实现盈亏平衡。**上半年昆山西钛实现营业收入2.3亿元，同比增长103.16%；净利润-800.32万元，同比增长15.93%，良品率提升是下半年实现盈利的关键。
- **业绩预测与投资评级：**预计公司2012-2014年EPS分别为0.23元、0.28元、0.35元，对应目前股价，PE分别为22X、18X、14X，维持“谨慎推荐”评级。

公司财务预测

	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
华天科技产能（亿块）	50	74	84	100	120
华天科技产量（亿块）	45	62	76	90	100
增长率（%）	36.40%	37.78%	22.58%	18.42%	11.11%
平均价格（元/块）	0.26	0.21	0.21	0.21	0.22
一、营业总收入（万元）	116124	130892	157000	185000	220000
营业收入增长率	49.40%	12.72%	19.95%	17.83%	18.92%
毛利率	23.09%	18.79%	23.42%	24.32%	24.91%
二、营业总成本（万元）	103854	125896	142377	164835	194700
营业成本	89310	106296	120232.37	140000	165200
营业税金及附加	293	382	471	555	660
资产减值损失	176	193	314	370	440
期间费用	14075	19026	21360	23910	28400
其中：销售费用	2323	2786	2355	2960	3300
管理费用	11246	13693	18055	20350	24200
财务费用	506	2547	950	600	900
期间费用率（%）	12.12%	14.54%	13.61%	12.92%	12.91%
三、加：公允价值变动净收益	0	-59	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0	0
四、营业利润（万元）	12270	4937	14622.6	20165	25300
加：营业外收入	1005	3734	3000	1000	1000
减：营业外支出	180	9	50	50	50
五、利润总额	13095	8662	17572.63	21115	26250
减：所得税	1788.00	684.00	2284.44	2533.80	3150.00
六、净利润（万元）	11307.00	7978.00	15288.19	18581.20	23100.00
少数股东损益	200	82	70	70	70
归属于母公司所有者净利润	11187.00	7896.00	15218.19	18511.20	23030.00
总股本	37323.00	37323	64980	64980	64980
每股收益（元/股）	0.30	0.21	0.23	0.28	0.35

数据来源：WIND，华龙证券

华龙证券公司投资评级说明：

推 荐:预期未来 6 个月内股票价格上涨幅度超过大盘在 10%以上；

谨慎推荐:预期未来 6 个月内股票价格上涨幅度超过大盘在 5%以上；

中 性：预期未来 6 个月内股票价格变动幅度相对大盘的波动幅度在-10%-5%；

回 避:预期未来 6 个月内股票价格下跌幅度超过大盘在 10%以上。

本报告是华龙证券的研究员通过深入研究，对公司的投资价值做出的评判，谨代表华龙证券的观点，投资者需根据情况自行判断，我们对投资者的投资行为不负任何责任。华龙证券无报告更新的义务，如果报告中的具体情况发生了变化，我们将不会另行通知。本报告版权属华龙证券有限责任公司所有。未经许可，严禁以任何方式将本报告全部或部分翻印和传播。

This report is issued by China-dragon Securities and based on information obtained from sources believed to be reliable but is not guaranteed as being accurate, nor is it a complete statement or summary of the securities, markets or developments referred to in the report. The report should not be regarded by recipients as a substitute for the exercise of their own judgments. Any opinions expressed in this report are subject to change without notice is not under any obligation to upgrade or keep current the information contained herein. All rights reserved. No part of this report may be reproduced or distributed in any manner without the written permission of China-dragon Securities Co. Ltd.