

分析师：李伟峰

执业证书编号：S02705110700001

研究助理：王平阳

电话：021-60883481

邮箱：wangpy@wlzq.com.cn

发布日期：2013年10月29日

业绩稳定增长，高端封测前景看好

——华天科技（002185）2013年三季度报点评

公司点评报告

增持（维持）

事件：

公司发布2013年三季度报：公司前三季度收入17.38亿，同比增长56.44%，归属母公司净利润1.50亿元，同比增长30.48%，扣除非经常性损益后的净利润为1.60亿元，同比增长110.51%，符合预期。其中Q3营业收入6.53亿元，同比增长36.53%；扣非后净利润6537万元，同比增长86.73%。公司还预计2013年度归属于上市公司股东的净利润变动区间1.57~1.94亿元，同比增速处于30~60%之间。

点评：

- **三季度增速放缓，四季度有望加快**：2013年前三季度，公司集成电路封装产能稳定增长，产能利用率逐步提高；完成对昆山西钛28.85%股权的受让，共计持有63.85%股权，成为控股股东。营收增长56.44%，净利润增长30.48%，基本符合预期。我们预期伴随着更多产能释放，公司四季度业绩增速有望加快。
- **集成电路封装需求稳定增长**：Gartner最新数据显示，伴随着智能移动设备的出货量增长，特别是智能手机与平板电脑需求的快速增长，2012年全球半导体封测市场产值达245亿美元，增速明显。华天科技作为国内第二大封测企业，母公司位于西北地区，较同业更具有人力成本优势，可以更好地受益行业成长和承接产业转移。
- **子公司西钛微电子WLCSP封装前景良好**：WLCSP指晶圆片级芯片规模封装，是一种新兴封装技术，该技术能有效地缩减封装体积，可搭配于行动装置上，符合现代社会便携式产品轻薄短小的特性需求。2007年，35%的手机和笔记本电脑摄像头用CMOS图像传感器芯片是采用该封装技术，预计2014年，这一比例将提升至90%以上。西钛微电子是国内少数几家拥有该技术生产的企业，2012年底的产能约为每月1万片，2013年底产能将扩至每月2万片。2012年，格科微成为公司的第一大客户，作为国内最大的手机用图像传感器厂商，将有效保证西钛产能的利用。
- **盈利预测与投资建议**：我们看好公司的产业布局和进军高端封测领域的战略，看好昆山西钛微电子高端封测的前景。我们乐观预计2013~2015年，华天科技归属上市公司母公司的净利润为2.08/2.60/3.38亿元，EPS分别为0.30/0.38/0.50元，目前股价对应的PE为36/29/22倍，低于同类上市公司和行业平均估值水平。维持“增持”评级。
- **风险因素**：宏观经济下行、竞争加剧导致的价格下滑，海外市场开拓进度不及预期，技术创新的风险。

盈利预测

	2011 年	2012 年	2013E	2014E
营业收入 (亿元)	13.09	16.23	25.16	33.96
增长比率 (%)	12.72	24.01	55.10	35.72
净利润 (亿元)	0.80	1.22	1.95	2.50
增长比率 (%)	-29.44	52.61	60.00	27.55
每股收益 (元)	0.21	0.19	0.30	0.38
市盈率 (倍)	52.10	57.58	36.47	28.79

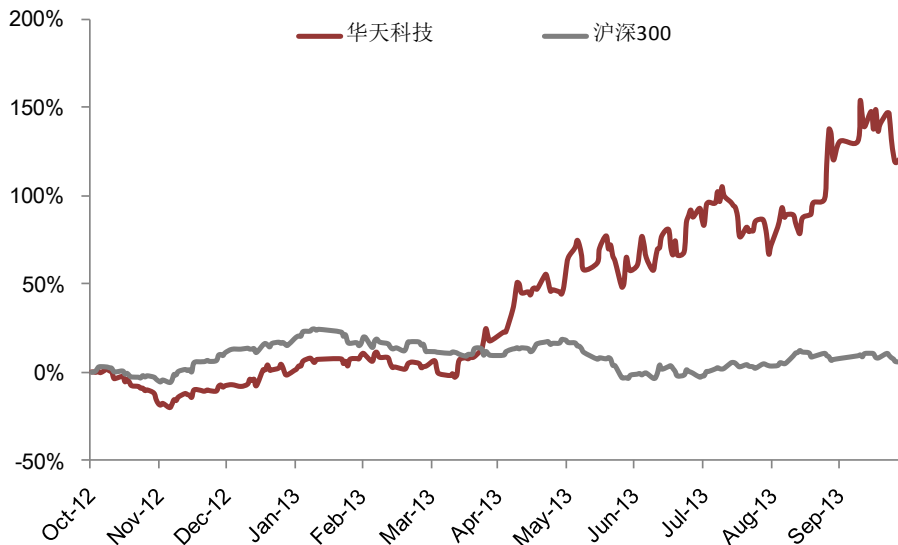
市场数据 (2013-10-29)

收盘价 (元)	10.94
一年内最低 (元)	3.82
一年内最高 (元)	12.60
沪深 300	2365.95
市净率 (倍)	4.08

基础数据 (2013-10-29)

每股净资产 (元)	2.68
每股经营现金流 (元)	0.72
毛利率 (%)	21.81
净资产收益率 (%)	9.48
资产负债率 (%)	45.10
总股本 (万股)	64980.80
流通股 (万股)	64943.69

个股相对沪深 300 的走势



数据来源: wind、万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

风险提示

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。

基准指数：沪深300指数

证券分析师承诺

姓名：李伟峰

本人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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可登录www.wlzq.cn万联研究栏目查询静默期安排。对于本公司持有比例超过已发行数量1%（不超过3%）的投资标的，将会在涉及的研究报告中进行有关的信息披露。

免责声明

本报告仅供万联证券有限责任公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，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、发表和引用。

万联证券有限责任公司 研究所

上海 世纪大道1528号陆家嘴基金大厦603
电话：021-60883487 传真：021-60883484

广州 珠江东路11号高德置地广场F座18层
电话：020-38286833 传真：020-38286831