

## 晶方科技 (603005.SZ)

# 摄像头和指纹识别封装业务潜力依旧

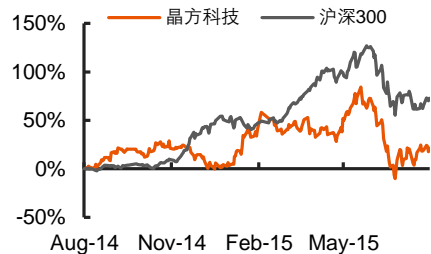
### 推荐 (维持)

现价: 47.98 元

#### 主要数据

行业	电子
公司网址	
大股东/持股	ENGINEERING AND IP ADVANCED TECHNOLOGIES LTD/25.21%
实际控制人/持股	
总股本(百万股)	227
流通 A 股(百万股)	100
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	108.77
流通 A 股市值(亿元)	47.81
每股净资产(元)	7.07
资产负债率(%)	15.20

#### 行情走势图



#### 相关研究报告

#### 证券分析师

刘舜逢 投资咨询资格编号  
S1060514060002  
0755-22625254  
LIUSHUNFENG669@pingan.com.cn

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

### 投资要点

#### 事项:

晶方科技发布中报: 2015年上半年公司实现营业收入3.04亿元, 同比增长12.06%, 归属于上市公司股东的净利润为0.70亿元, 同比减少20.00%。基本每股收益为0.30元。

#### 平安观点:

- **消费电子增速放缓, 拖累公司利润增长:** 今年上半年, 国内智能手机累计增速从3月份开始降为一位数, 平板电脑也增速也呈现下降的趋势; 从全球表现来看, 智能手机、平板电脑增速也呈现下降的趋势。终端需求的下降直接影响了对集成电路产品的需求, 晶方科技作为一家集成电路封装企业, 受此影响, 营收增速下降至12.06%, 并且面临较大的去库存压力。同时, 为了增加销售, 公司的销售费用有所上升, 部分在建工程陆续转入固定资产也增加了公司的成本, 造成了公司利润下降20%。
- **12寸晶圆级封装和指纹识别业务助公司长远发展:** 摄像头和指纹识别逐渐成为智能手机的标配, 为晶方科技的长期发展带来增长动力。在智能手机摄像头朝着高像素发展的趋势下, 晶方科技12寸晶圆级封装技术可以大幅降低CMOS封装成本, 容易扩大产能, 能满足高端旗舰机的需求, 并且只有具备12寸的封装产线才可能成为SONY、Hynix、Aptina和Toshiba这样的高端客户。指纹识别业务上, 晶方科技已经进入苹果供应链, 满足苹果1/3的指纹识别芯片需求, 技术实力明显。今年下半年, 更多的手机将装配指纹识别模组, 晶方科技机会巨大。
- **投资建议:** 受消费电子需求增速下降影响, 晶方科技营收增速放缓, 预计2015/2016年营收为8.01/11.21亿元, 对应摊薄EPS为0.98/1.49(最近一次估计值为1.42/1.99), PE为49/32倍。鉴于公司在晶圆封装及指纹识别业务上的增长潜力, 维持“推荐”评级。
- **风险提示:** 国外市场需求下降、产品良率不及预期、汇率变动。

	2013A	2014A	2015E	2016E
营业收入(百万元)	450	616	801	1,121
YoY(%)	33.5	36.7	30.0	40.0
净利润(百万元)	154	196	223	337
YoY(%)	11.5	27.7	13.7	51.0
毛利率(%)	56.3	52.2	55.0	53.0
净利率(%)	34.1	31.9	27.9	30.1
ROE(%)	20.5	12.5	12.7	16.4
EPS(摊薄/元)	0.68	0.87	0.98	1.49
P/E(倍)	70.75	55.41	48.75	32.29
P/B(倍)	14.49	6.92	6.20	5.29

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2013A	2014A	2015E	2016E
<b>流动资产</b>	361	1060	1066	1390
现金	247	807	783	992
应收账款	53	93	97	169
其他应收款	2	2	4	4
预付账款	22	7	31	23
存货	36	56	56	108
其他流动资产	0	95	95	95
<b>非流动资产</b>	700	989	1119	1415
长期投资	0	0	0	0
固定资产	440	863	986	1239
无形资产	3	3	3	3
其他非流动资产	257	123	130	173
<b>资产总计</b>	1061	2048	2185	2806
<b>流动负债</b>	194	368	323	643
短期借款	18	18	18	18
应付账款	162	239	252	466
其他流动负债	14	111	53	158
<b>非流动负债</b>	116	108	108	108
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	116	108	108	108
<b>负债合计</b>	311	476	431	751
少数股东权益	0	0	0	0
股本	190	227	227	227
资本公积	184	814	814	814
留存收益	378	540	714	981
<b>归属母公司股东权益</b>	751	1572	1755	2055
<b>负债和股东权益</b>	1061	2048	2185	2806

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2013A	2014A	2015E	2016E
<b>经营活动现金流</b>	204	240	226	640
净利润	154	196	223	337
折旧摊销	45	67	82	103
财务费用	2	-8	-3	-3
投资损失	0	-3	-1	-1
营运资金变动	2	-6	-75	204
其他经营现金流	2	-7	0	0
<b>投资活动现金流</b>	-183	-308	-212	-399
资本支出	280	230	130	296
长期投资	0	-97	0	0
其他投资现金流	97	-175	-82	-102
<b>筹资活动现金流</b>	-12	614	-38	-33
短期借款	18	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	0	37	0	0
资本公积增加	0	630	0	0
其他筹资现金流	-30	-54	-38	-33
<b>现金净增加额</b>	5	540	-24	208

利润表

单位:百万元

会计年度	2013A	2014A	2015E	2016E
<b>营业收入</b>	450	616	801	1121
营业成本	197	294	360	527
营业税金及附加	2	2	4	4
营业费用	2	2	6	6
管理费用	74	133	176	202
财务费用	2	-8	-3	-3
资产减值损失	2	1	8	7
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	3	1	1
<b>营业利润</b>	172	196	250	380
营业外收入	10	28	13	15
营业外支出	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	181	223	262	395
所得税	27	27	39	58
<b>净利润</b>	154	196	223	337
少数股东损益	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	154	196	223	337
EBITDA	219	267	322	473
EPS (元)	0.81	0.87	0.98	1.49

主要财务比率

会计年度	2013A	2014A	2015E	2016E
<b>成长能力</b>				
营业收入(%)	33.5	36.7	30.0	40.0
营业利润(%)	10.9	14.0	27.6	52.2
归属于母公司净利润(%)	11.5	27.7	13.7	51.0
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	56.3	52.2	55.0	53.0
净利率(%)	34.1	31.9	27.9	30.1
ROE(%)	20.5	12.5	12.7	16.4
ROIC(%)	16.7	10.4	10.8	14.4
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	29.3	23.2	19.7	26.8
净负债比率(%)	-30.4	-50.1	-43.6	-47.4
流动比率	1.9	2.9	3.3	2.2
速动比率	1.7	2.7	3.1	2.0
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.5	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	9.5	8.4	8.4	8.4
应付账款周转率	2.0	1.5	1.5	1.5
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	0.68	0.87	0.98	1.49
每股经营现金流(最新摊薄)	1.30	1.26	1.00	2.82
每股净资产(最新摊薄)	3.31	6.94	7.74	9.06
<b>估值比率</b>				
P/E	70.75	55.41	48.75	32.29
P/B	14.49	6.92	6.20	5.29
EV/EBITDA	49.06	38.1	31.7	21.2

## 平安证券综合研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代替行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2015 版权所有。保留一切权利。

## 中国平安 PINGAN

### 平安证券综合研究所

电话：4008866338

#### 深圳

深圳福田区中心区金田路 4036 号荣  
超大厦 16 楼  
邮编：518048  
传真：( 0755 ) 82449257

#### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融  
大厦 25 楼  
邮编：200120  
传真：( 021 ) 33830395

#### 北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街  
中心北楼 15 层  
邮编：100033