

2016年10月29日

# 华天科技 (002185.SZ)

## 公司快报

### 三季度报营收保持快速增长，盈利能力逐步恢复

#### 投资要点

#### ◆ 公司动态：

公司发布 2016 年三季度报披露前三季度营业收入实现 39.9 亿元，同比上升 40.7%，毛利率 16.9%，同比下滑 4.6 个百分点，2016 年前三季度归属于上市公司股东的净利润 2.9 亿元，同比上升 11.8%。第三季度单季度公司销售收入 15.1 亿元，同比上升 35.8%，毛利率 17.8%，同比下滑 2.2 个百分点，第三季度归属上市公司股东的净利润 1.1 亿元，同比上升 24.1%。

公司预计 2016 年全年归属于上市公司股东的净利润为 3.2~4.1 亿，变动幅度为上升 0%~30%。

#### ◆ 点评：

- ▶ 季度销售收入持续快速增长**：公司 2016 年前三季度销售收入同比增长 40.7%，第三季度增长 35.8%，收入增长主要依靠西安生产基地的产能扩张以及昆山生产基地产能利用率的提升，半导体封测行业向中国大陆地区转移的趋势持续推进对于国内厂商而言，将会是行业需求维持增长的核心驱动力，同时技术水准的提升也将成为公司竞争力持续增长的因素。
- ▶ 毛利率同比下降但环比提升**：公司前三季度毛利率水平同比下降 4.6%，主要是由于产能释放需要一定的爬坡过程，我们关注到公司第三季度单季度毛利率为 17.8%，环比上升 1.4 个百分点，在经历了 4 个季度的毛利率持续环比下滑后首次出现了回升，显示随着产能扩张后的规模效应逐步释放，公司的盈利能力有望逐步恢复到过往的稳定水平。
- ▶ 费用率下降显示公司经营管理能力持续改善**：公司前三季度的三项费用率水平同比下降 4.1 个百分点至 9.0%，在收入大幅度增长并且新产品的研发投入持续增加的情况下，公司的费用率水平下降显示了经营管理能力的持续改善，而产能利用率的恢复也是降低单位经营成本支出的主要原因，未来随着公司的产能扩张和渠道开拓的持续推进，公司的费用率水平有望保持在稳定状况。

◆ **投资建议**：我们预测公司 2016 年至 2018 年每股收益分别为 0.37、0.52 和 0.60 元。净资产收益率分别为 7.5%、9.9% 和 10.5%，给予买入-A 建议，6 个月目标价为 18.20 元，相当于 2016 年至 2018 年 49.4、35.0、30.3 倍的动态市盈率。

◆ **风险提示**：集成电路市场终端需求受到宏观经济影响而低于预期；集成电路封测的市场竞争激烈带来的价格竞争压力；长江存储器项目的推进实施不及预期。

电子元器件 | 半导体 III

投资评级

**买入-A(维持)**

6 个月目标价

18.20 元

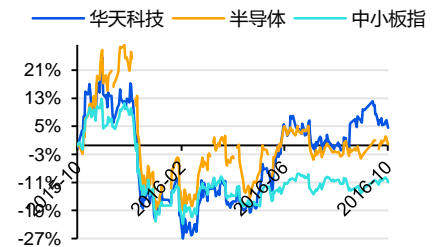
股价(2016-10-28)

12.81 元

#### 交易数据

总市值 (百万元)	13,649.78
流通市值 (百万元)	11,602.90
总股本 (百万股)	1,065.56
流通股本 (百万股)	905.77
12 个月价格区间	11.42/20.56 元

#### 一年股价表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-7.77	-0.39	19.24
绝对收益	-4.76	1.51	6.41

#### 分析师

谭志勇  
 SAC 执业证书编号：S0910515050002  
 tanzhiyong@huajinsec.cn  
 021-20655640

#### 报告联系人

蔡景彦  
 caijingyan@huajinsec.cn  
 021-20655612

#### 相关报告

华天科技：深耕封测享产业转移、布局存储盼国产崛起 2016-09-13

华天科技：营收显著增长受益募投及并表，盈利未来可期 2016-08-25

华天科技：2015 年营收稳健成长，内生外延均值得期待 2016-04-25

**财务数据与估值**

会计年度	2014	2015	2016E	2017E	2018E
主营收入(百万元)	3,305.5	3,874.0	5,035.3	6,184.5	6,933.6
同比增长(%)	35.1%	17.2%	30.0%	22.8%	12.1%
营业利润(百万元)	282.2	249.5	377.7	561.5	649.0
同比增长(%)	49.0%	-11.6%	51.4%	48.7%	15.6%
净利润(百万元)	298.2	318.5	389.4	555.3	635.8
同比增长(%)	49.7%	6.8%	22.2%	42.6%	14.5%
每股收益(元)	0.28	0.30	0.37	0.52	0.60
PE	45.8	42.9	35.1	24.6	21.5
PB	5.7	2.9	2.6	2.4	2.2

数据来源：贝格数据华金证券研究所



## 公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

谭志勇声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券有限责任公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券有限责任公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券有限责任公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）30 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn