

业绩略低于预期，持续受益行业景气

——华天科技（002185）点评报告

增持（首次）

日期：2018年03月27日

	2016年	2017年	2018E	2019E
营业收入(亿元)	54.75	70.10	90.07	115.83
增长比率(%)	41.33	28.03	28.49	28.60
净利润(亿元)	3.91	4.95	6.19	7.79
增长比率(%)	22.73	26.67	24.98	25.84
每股收益(元)	0.37	0.23	0.29	0.37
市盈率(倍)	32.92	36.66	24.93	19.81

事件：

2017年3月27日，公司发布了2017年年度报告。2017年全年公司实现营业收入70.10亿元，同比增长28.03%；实现归母净利润4.95亿元，同比增长26.67%。

投资要点：

● 第四季度业绩增速放缓，2017年全年业绩略低于预期

由于集成电路市场需求旺盛，募投项目产能不断释放，2017年公司共完成集成电路封装量282.50亿只，同比增长35.75%，晶圆级集成电路封装量48万片，同比增长27.30%。2017年全年实现营业收入70.10亿元，同比增长28.03%，略低于业绩快报中的36.71%；实现归母净利润4.95亿元，同比增长26.67%，处于三季报展望区间20%-50%的中值偏下，也略低于业绩快报的27.1%。其中第四季度实现营业收入16.86亿元、归母净利润1.07亿元，分别同比增长13.32%和8.04%。从盈利能力看，毛利率略微下降0.15个百分点，净利率略上涨0.26个百分点。

● 募集项目投资顺利，先进封装测试产能提升

公司全面完成了“集成电路高密度封装扩大规模”、“智能移动终端集成电路封装产业化”、“晶圆级集成电路先进封装技术研发及产业化”三个募集资金投资项目建设。截止2017年底，三个募集资金投资项目投资进度分别达到99.13%、101.04%和92.94%，项目累计实现效益2.09亿元。

● 加强研发投入，开发先进封装技术

公司研发投入金额逐年增加，自主研发开发的硅基晶圆级扇外型封装技术取得了标志性成果，实现了多芯片和三维高密度系统集成。公司与苏州日月成科技有限公司利用硅基晶圆级扇外型技术联合开发的LED显示屏控制芯片系统级封装产品已进入小批量生产阶段。完成了0.25mm超薄指纹产品封装工艺开发，开发了心率传感器、高度计及ARM磁传感器等MEMS产品并成功实现量产。

基础数据

收盘价(元)	7.24
市净率(倍)	2.57
流通市值(亿元)	154.24
每股净资产(元)	2.51
每股经营现金流(元)	0.42
营业利润率(%)	8.98
净资产收益率(%)	9.67
资产负债率(%)	35.99
总股本(万股)	213,111
流通股(万股)	213,044

个股相对沪深300指数表现



数据来源：WIND，万联证券研究所
数据截止日期：2018年03月26日

相关研究

分析师：宋江波

执业证书编号：S0270516070001

电话：02160883480

邮箱：songjb@wlzq.com.cn

研究助理：胡慧

电话：02160883487

邮箱：huhui@wlzq.com.cn

- **行业处于景气阶段，公司有望持续受益**

根据世界半导体贸易统计组织统计，2017年世界半导体产业销售收入达到了4086.91亿美元，同比增长20.6%，增长速度创自2011年以来新高。而我国受市场需求驱动，以及政策与资本的有力支持，发展速度仍领先于全球半导体产业。根据中国半导体行业协会统计，2017年我国集成电路产业销售额达到5411.3亿元，同比增长24.8%，其中封装测试业同比增长20.8%。以前半导体产业增长主要来自于电子终端产品，未来，人工智能、汽车电子、物联网、工业控制、5G通信等领域的创新将为半导体行业注入新的增长动力，并且随着国家集成电路产业基金支持力度的进一步加大，国内集成电路制造生产线逐步投产，我国集成电路产业将呈现稳定较快的发展。根据中商产业研究院预计，2018年我国集成电路产量将达到1813.5亿块，同比增长15.9%，产业规模将超过6000亿元，达到6489.1亿元，同比增长19.5%。另外，在芯片国产化的进程中，封装测试业可能是最先完成国产替代的板块。

- **盈利预测与投资建议**

预计公司2018年和2019年的EPS分别为0.29元和0.37元，对应2018年3月26日收盘价7.24元的PE分别为24.93倍和19.81倍，给予“增持”评级。

- **风险因素**

半导体行业景气度下滑的风险；先进封测技术发展不及预期的风险

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。

基准指数：沪深300指数

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。

证券分析师承诺

姓名：宋江波

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股份有限公司（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。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 世纪大道1528号陆家嘴基金大厦603

电话：021-60883482 传真：021-60883484