

2020年7月14日

朱吉翔

C0044@capital.com.tw

目标价(元) 23.0

公司基本资讯

产业别	电子
A 股价(2020/7/13)	19.01
深证成指(2020/7/13)	14149.14
股价 12 个月高/低	19.01/4.26
总发行股数(百万)	2740.00
A 股数(百万)	2739.13
A 市值(亿元)	520.71
主要股东	天水华天电子集团股份有限 公司(25.42%)
每股净值(元)	2.82
股价/账面净值	6.74
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	41.5 52.8 326.5

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
------	------	----

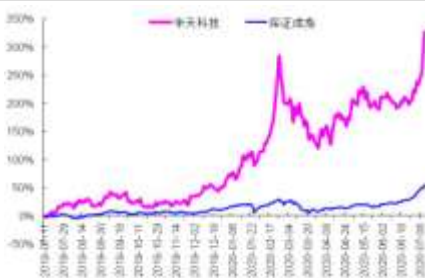
产品组合

集成电路产品	100.0%
--------	--------

机构投资者占流通 A 股比例

基金	8.4%
一般法人	27.1%

股价相对大盘走势



华天科技(002185.SZ)

Buy 买入

2Q20 业绩大幅成长

结论与建议:

公司发布 1H20 预告, 预计净利润增长 169%-239%, 对应 2Q20 净利润增长 142%-229%。反映 CIS、5G 相关产品需求的快速提升, 我们预计公司 2Q20 收入增长超过 5 成。

长期来看, 中国半导体产业发展势头不减, 5G、数据中心等新基建项目驱动下半导体需求持续增长, 公司作为国内封测龙头将长期受益。我们预计公司 2020-21 年可实现净利润 7.7 亿和 9.3 亿元, YoY 增长 168%、20%, EPS 为 0.28 元和 0.34 元, 对应 PE 分别为 68 倍和 56 倍, 估值水准较同类公司偏低, 维持“买入”建议。

- **2Q20业绩弹性显现:** 公司公告, 预计1H20净利润2.3亿元-2.9亿元, YOY 增长169-239%, 相应的2Q20净利润1.7亿元-2.3亿元, 同比增142%-229%。公司业绩符合预期, 基于2Q20国内供应链疫情影响逐步下降、同时CIS需求持续提升的判断, 我们预计2Q20公司收入增长亦超过5成, 同时盈利能力持续提高。
- **CIS需求持续增长, 公司直接受益:** 尽管手机出货量因新冠疫情, 惟多摄渗透率提升推动CIS需求增长, 预计2020年全球CIS出货量逼近50亿颗, 同时高阶产品面积增加进一步消耗制造及封装产能, 公司作为国内主要 TSV-CIS封装企业之一, 直接受益。近年来, 华天昆山、华天西安高阶封装产能扩张迅速, TSV、Bumping、Sip等高端封测占比不断提升, 为公司业绩成长提供持续动力。
- **盈利预测和投资建议:** 预计公司2020-21年可实现净利润7.7亿和9.3亿元, YoY增长168%、20%, EPS为0.28元和0.34元, 对应PE分别为68倍和56倍, 估值水准较同类公司偏低, 维持“买入”建议。

年度截止 12 月 31 日		2017	2018	2019	2020F	2021F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	495	390	287	769	926
同比增减	%	26.67	-21.27	-26.43	168.21	20.39
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.18	0.14	0.10	0.28	0.34
同比增减	%	26.67	-21.27	-26.43	168.21	20.39
市盈率(P/E)	X	105.19	133.62	181.62	67.72	56.25
股利 (DPS)	RMB 元	0.02	0.02	0.02	0.04	0.06
股息率 (Yield)	%	0.11	0.11	0.11	0.21	0.32

预期报酬(Expected Return; ER)为准, 说明如下:

强力买入 Strong Buy (ER \geq 30%); 买入 Buy (30% > ER \geq 10%)

中性 Neutral (10% > ER > -10%)

卖出 Sell (-30% < ER \leq -10%); 强力卖出 Strong Sell (ER \leq -30%)

附一: 合并损益表

百万元	2017	2018	2019	2020F	2021F
营业收入	7010	7122	8103	10724	12886
经营成本	5755	5959	6780	8579	10309
营业税金及附加	31	28	38	48	58
销售费用	74	80	113	144	173
管理费用	584	436	367	457	536
财务费用	6	14	119	11	13
资产减值损失	16	-1	0	15	15
投资收益	4	0	17	5	5
营业利润	629	489	356	939	1143
营业外收入	4	8	8	25	25
营业外支出	2	16	5	20	20
利润总额	631	480	359	944	1148
所得税	84	51	66	151	184
少数股东损益	52	39	6	24	39
归属于母公司所有者的净利润	495	390	287	769	926

附二: 合并资产负债表 6

百万元	2017	2018	2019	2020F	2021F
货币资金	932	3097	2128	3717	5716
应收账款	875	1017	1315	1578	1894
存货	1428	1135	1073	1008	918
流动资产合计	3583	5579	4822	5304	5834
长期股权投资	2	36	37	37	37
固定资产	4508	5679	8517	7239	5791
在建工程	497	401	735	1213	2305
非流动资产合计	5783	6864	11223	12840	14778
资产总计	9366	12443	16045	18143	20612
流动负债合计	2706	4420	4059	4464	4911
非流动负债合计	665	1648	2067	827	248
负债合计	3371	6068	6126	7541	9210
少数股东权益	649	680	2151	2175	2213
股东权益合计	5347	5695	7768	8428	9189
负债及股东权益合计	9366	12443	16045	18143	20612

附三: 合并现金流量表

百万元	2017	2018	2019	2020F	2021F
经营活动产生的现金流量净额	904	1133	1765	1708	2006
投资活动产生的现金流量净额	-1694	-1450	-3983	-1387	-1681
筹资活动产生的现金流量净额	562	2688	1092	1268	1674
现金及现金等价物净增加额	-234	2365	-1116	1589	1999

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写, 群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务, 不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠, 但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司, 及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证j @持意见或立场, 或会买入, 沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口, 或代他人之户口买卖此份报告内描述之证j @。此份报告, 不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。