

华天科技(002185)

报告日期: 2021年1月29日

点评报告

# 20Q4 单季利润创历史新高, 封测景气上行! 趋势持续验证!

——华天科技业绩预告点评报告

✉ : 蒋高振 执业证书编号: S1230520050002  
☎ : 021-80106844  
✉ : jianggaozhen@stocke.com.cn

## 报告导读

导读: 2021年1月27日华天科技发布了2020年业绩预告。

## 投资要点

2020年业绩预告: 预计2020年全年实现归母净利润6.5亿元~7.5亿元, 同比增长126.6%~161.5%; 扣非归母净利润4.9亿元~5.9亿元, 同比增长223.2%~289.2%。20Q4单季实现归母净利润2.0亿元~3.0亿元, 环比增加12.8%~68.3%, 同比增加70.6%~154.6%。

### 天水总部: 全面涨价带来利润弹性。

20H1营业收入13.0亿, 净利润~1.59亿, 净利率同比大幅提升, 主要系20年会计准则调整为净额法确认收入。20Q4由于封测景气度较高, 天水厂稼动率基本满载, 同时天水厂以中小客户为主, 对其进行了价格普涨, 有望在20Q4贡献额外利润增量, 稼动率提升&价格上调有望进一步提升天水厂净利率水平, 我们预计20Q4维持在12%-14%高位。

### 西安厂&昆山厂: CIS需求旺盛驱动产能满载, 昆山厂净利率水平有望维持在15%~20%高位。

①西安厂: 20H1营业收入10亿元, 收入小幅提升, 净利润0.5亿元, 同比增长59%, 净利率4.6%, 同比+1.6pct。20H1稼动率环比20H1持续提升, 同时价格上调也带来利润弹性, 预计20H2净利率水平上修至6%+。②昆山厂: 20H1营业收入3.5亿, 同比扭亏, 净利率水平10%+, 20H2CIS继续维持较高景气度叠加昆山厂产能释放, 预计营收和利润均环比20H1大幅提升, 参考晶方科技利润率, 我们认为昆山厂净利率水平20H2将达到15%~20%。

### Unisem: 20H1疫情影响稼动率, 预计20H2利润率环比提升。

Unisem有望与公司形成协同, 加速拓展海外市场, 同时有利于上市公司切入射频等领域大客户产品, 该部分合作未来可期。20H1受疫情影响严重, 2月份影响成都厂, 4-5月份海外疫情影响马来西亚厂开工率, 上半年稼动率较低, 总体实现营收9.7亿, 净利润0.5亿, 净利率水平5%+, 预计20H2稼动率和净利率水平继续环比提升, 2021年全年有望维持10%+净利率水平, 贡献净利润2.5亿+。

### 南京厂: 20Q3陆续投产, 产能利用率有望环比稳步提升。

南京厂新建产能已于20Q3开始陆续投产, 预计20Q4一期产能满产, 贡献一定营收增量, 产能爬坡结束后有望实现年产FC及BGA基板系列39亿只, 营业

## 评级

买入

上次评级 买入  
当前价格 ¥14.19

## 单季度业绩

元/股

单季度业绩	元/股
3Q/2020	0.08
2Q/2020	0.08
1Q/2020	0.03
4Q/2019	0.04



## 公司简介

华天科技作为国内CIS封测龙头, 产品结构齐全, 在该细分市场逐步实现国产替代, 成为龙头。

## 相关报告

- 1《华天科技(002185): 订单饱满, 业绩持续高增长》2020.10.28
- 2《比特大陆营收大增, 华天科技受益明显》2018.01.29
- 3《三季报业绩符合预期, 半导体行业景气度向好》2017.10.23
- 4《盈利能力提升, 新进封装进一步推动业绩增长》2017.08.27
- 5《三季度盈利能力改善, 符合预期》2016.10.30

报告撰写人: 蒋高振

联系人: 蒋高振

行业公司研究——集成电路——

证券研究报告

收入 14 亿元，目前已有大客户订单导入。预计 2020 年贡献净利润 5-6 千万，2021 年净利润可达到 1-2 亿。

#### □ 盈利预测：

预计公司 2020-2022 年实现营业总收入 89.36/113.00/ 131.00 亿元；相应归母净利润为 7.22/ 11.07/14.28 亿元；对应摊薄后 EPS 为 0.26/ 0.40/ 0.52 元/股。公司当前市值对应 20/21/22 年 54.24/35.39/27.44X PE，考虑到南京厂开始贡献收入和利润；昆山厂整体利润率开始逐步提升，随着下游中低端 CIS 产品持续高景气，将带动公司业绩向好，我们认为 2021 年上半年及全面环比向好趋势，维持“买入”评级。

#### □ 风险提示

南京厂新建产能爬坡不及预期；行业竞争加剧的风险；疫情影响下游需求的风险等。

#### 财务摘要

(亿元)	2019A	2020E	2021E	2022E
主营收入	81.03	89.36	113.00	131.00
(+/-)	13.79%	10.27%	26.45%	15.93%
归母净利润	2.87	7.22	11.07	14.28
(+/-)	-26.43%	151.90%	53.24%	28.99%
每股收益(元)	0.10	0.26	0.40	0.52
P/E	136.62	54.24	35.39	27.44

**表附录：三大报表预测值**

<b>资产负债表</b>				
单位: 百万元	2019	2020E	2021E	2022E
<b>流动资产</b>	4822	4967	5786	5891
现金	2128	2052	2426	2202
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	1315	1267	1523	1640
其它应收款	21	58	55	61
预付账款	46	42	52	61
存货	1073	1386	1547	1732
其他	239	161	184	195
<b>非流动资产</b>	11223	11831	13244	14847
金额资产类	0	58	48	35
长期投资	37	25	33	32
固定资产	8517	9820	11148	12573
无形资产	431	500	601	735
在建工程	735	588	471	376
其他	1503	840	943	1095
<b>资产总计</b>	16045	16798	19030	20737
<b>流动负债</b>	4059	4271	5337	5544
短期借款	1471	1621	2162	1972
应付款项	1690	1860	2190	2486
预收账款	81	58	85	105
其他	817	733	900	981
<b>非流动负债</b>	2067	1870	1906	1948
长期借款	1506	1506	1506	1506
其他	562	364	400	442
<b>负债合计</b>	6126	6141	7242	7491
少数股东权益	2151	2166	2190	2220
归属母公司股东权益	7768	8491	9598	11026
<b>负债和股东权益</b>	16045	16798	19030	20737
<b>现金流量表</b>				
单位: 百万元	2019	2020E	2021E	2022E
<b>经营活动现金流</b>	1765	1313	2047	2570
净利润	293	738	1131	1458
折旧摊销	1216	608	726	856
财务费用	119	152	167	175
投资损失	(17)	(17)	(17)	(17)
营运资金变动	107	56	41	110
其它	47	(224)	(1)	(13)
<b>投资活动现金流</b>	(3983)	(1335)	(2107)	(2408)
资本支出	(3172)	(1748)	(1919)	(2168)
长期投资	87	(46)	2	14
其他	(898)	460	(190)	(254)
<b>筹资活动现金流</b>	1092	(54)	433	(386)
短期借款	(630)	150	541	(190)
长期借款	132	0	0	0
其他	1590	(204)	(108)	(196)
<b>现金净增加额</b>	(1126)	(76)	373	(224)

<b>利润表</b>				
单位: 百万元	2019	2020E	2021E	2022E
<b>营业收入</b>	8103	8936	11300	13100
营业成本	6780	6968	8475	9629
营业税金及附加	38	42	53	61
营业费用	113	98	124	144
管理费用	367	429	565	655
研发费用	402	407	565	662
财务费用	119	152	167	175
资产减值损失	101	111	141	163
公允价值变动损益	(7)	(7)	(7)	(7)
投资净收益	17	17	17	17
其他经营收益	163	163	163	163
<b>营业利润</b>	356	902	1383	1785
营业外收支	3	3	3	3
<b>利润总额</b>	359	904	1386	1787
所得税	66	166	255	329
<b>净利润</b>	293	738	1131	1458
少数股东损益	6	15	24	30
<b>归属母公司净利润</b>	287	722	1107	1428
EBITDA	1707	1668	2283	2822
EPS (最新摊薄)	0.10	0.26	0.40	0.52
<b>主要财务比率</b>				
	2019	2020E	2021E	2022E
<b>成长能力</b>				
营业收入增长率	13.79%	10.27%	26.45%	15.93%
营业利润增长率	-	153.00%	53.40%	29.04%
归属于母公司净利润增长率	-	151.90%	53.24%	28.99%
<b>获利能力</b>				
毛利率	16.33%	22.02%	25.00%	26.50%
净利率	3.61%	8.26%	10.01%	11.13%
ROE	3.52%	7.02%	9.87%	11.41%
ROIC	3.61%	7.24%	9.30%	10.79%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	38.18%	36.56%	38.06%	36.12%
净负债比率	53.81%	55.33%	55.17%	50.52%
流动比率	1.19	1.16	1.08	1.06
速动比率	0.92	0.84	0.79	0.75
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.57	0.54	0.63	0.66
应收账款周转率	6.95	6.88	7.61	7.13
应付账款周转率	4.85	4.40	4.72	4.67
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	0.10	0.26	0.40	0.52
每股经营现金流(最新摊薄)	0.64	0.48	0.75	0.94
每股净资产(最新摊薄)	2.84	3.10	3.50	4.02
<b>估值比率</b>				
P/E	136.62	54.24	35.39	27.44
P/B	5.04	4.61	4.08	3.55
EV/EBITDA	13.97	25.63	18.84	15.25

资料来源: 浙商证券研究所

## 股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区太平金融大厦 14 楼

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>