

华天科技 (002185.SZ)

年报符合预期，处于业绩上升通道

公司发布 2020 年年报。2020 年，公司实现营业收入 83.82 亿元，同比增长 3%；实现归母净利润 7.02 亿元，同比增长 145%。其中，公司 2020Q4 单季度实现营业收入 24.65 亿元，同比增长 23%；单季度实现归母净利润 2.54 亿元，同比增长 113%。

受益于国产替代，2020 年业务快速增长。受益于国产替代加速，2020 年集成电路市场景气度较 2019 年大幅提升，公司订单饱满，净利润创历史新高，母公司层面、昆山子公司、Unisem 利润较去年同期均有较大幅度增长。2020 年，公司共完成集成电路封装量 395 亿只，同比增长 19%；晶圆级集成电路封装量 108 万片，同比增长 26%。公司 Bumping、WLCSP、TSV-CIS、存储器等产品订单大幅增长；新开发客户 108 家，客户结构优化。华天南京一期顺利投产，华天南京的存储器、滤波器、MEMS 等封装产品已向客户批量供货。

受让少数股权，增厚盈利能力。公司拟以 7.44 亿元受让大基金持有的华天西安 27.23% 股权，交易完成后公司将持有华天西安 100% 股权。截止 2020Q3，华天西安净资产 25.5 亿元，2020Q1~Q3 营业收入 15.80 亿元，净利润 6192 万元。本次受让价格约 1.05 倍 PB，较为合理，且有利于增厚公司盈利。华天西安主要包括 FC 和打线工艺，已经具有较高封装水平和产业规模，未来将进一步优化产品结构、提升竞争力。目前，封装测试环节高度景气，供不应求，行业普遍涨价，华天西安有望受益于高景气度。此外，华天科技天水厂、昆山厂、南京厂也都需求旺盛。

拥有较强技术、成本管控能力，具有竞争优势。公司拥有领先的技术研发和持续的产品创新优势、较强的成本管控及效益竞争优势、丰富的市场开发经验和良好的客户服务质量、良好的企业文化及团队优势。公司在存储封测、TSV-CIS 封测、射频封测及汽车电子等方面均具有储备和布局，有望受益于下游放量。

公司卡位布局 CIS、存储、射频、汽车电子等上游领域封测，TSV-CIS 量价齐升，存储国产替代放量在即，5G、新能源推动射频、汽车电子持续升级。我们预计公司 2021~2023 年实现归母净利润约 10.08/12.37/15.09 亿元，维持“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期、行业景气波动风险

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	8,103	8,382	10,478	12,887	15,723
增长率 yoy (%)	13.8	3.4	25.0	23.0	22.0
归母净利润(百万元)	287	702	1,008	1,237	1,509
增长率 yoy (%)	-26.4	144.7	43.6	22.8	22.0
EPS 最新摊薄(元/股)	0.10	0.26	0.37	0.45	0.55
净资产收益率 (%)	3.0	7.1	8.8	9.8	10.8
P/E(倍)	111.2	45.5	31.6	25.8	21.1
P/B(倍)	4.1	3.8	3.4	3.0	2.6

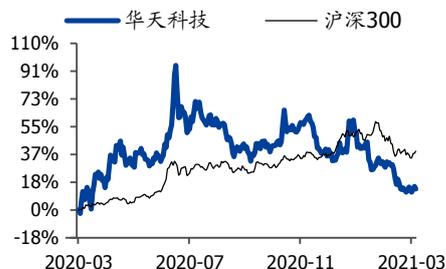
资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

买入(维持)

股票信息

行业	半导体
前次评级	买入
最新收盘价	11.47
总市值(百万元)	31,427.84
总股本(百万股)	2,740.00
其中自由流通股(%)	99.97
30 日日均成交量(百万股)	28.45

股价走势



作者

分析师 郑震湘

执业证书编号：S0680518120002

邮箱：zhengzhenxiang@gszq.com

分析师 陈永亮

执业证书编号：S0680520080002

邮箱：chenyongliang@gszq.com

相关研究

- 《华天科技(002185.SZ)：业绩符合预期，毛利率修复明显》2020-04-29
- 《华天科技(002185.SZ)：卡位 CIS、存储、射频封测，业绩持续高增长》2020-01-13



财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	4822	6094	6496	7216	8229
现金	2128	2907	2376	2512	2324
应收票据及应收账款	1315	1402	1994	2183	2914
其他应收款	21	25	33	38	48
预付账款	46	37	66	61	94
存货	1073	1367	1670	2066	2492
其他流动资产	239	356	356	356	356
非流动资产	11223	13215	13983	14923	16150
长期投资	37	37	36	36	35
固定资产	8517	10685	11309	12124	13223
无形资产	431	491	519	557	607
其他非流动资产	2238	2002	2119	2207	2286
资产总计	16045	19309	20479	22139	24379
流动负债	4059	5013	5468	6133	7045
短期借款	1471	1554	1554	1554	1554
应付票据及应付账款	1690	2149	2630	3248	3923
其他流动负债	898	1310	1284	1331	1568
非流动负债	2067	2670	2333	2008	1703
长期借款	1506	2052	1714	1390	1084
其他非流动负债	562	618	618	618	618
负债合计	6126	7683	7800	8141	8747
少数股东权益	2151	3119	3224	3360	3537
股本	2740	2740	2740	2740	2740
资本公积	2162	2321	2321	2321	2321
留存收益	2822	3482	4474	5700	7211
归属母公司股东权益	7768	8507	9454	10639	12095
负债和股东权益	16045	19309	20479	22139	24379

现金流量表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	1765	2058	2133	2985	3174
净利润	293	820	1113	1373	1687
折旧摊销	1216	1442	1335	1578	1878
财务费用	119	93	-0	12	-32
投资损失	-17	-3	-7	-8	-7
营运资金变动	12	-345	-285	54	-325
其他经营现金流	142	51	-22	-25	-28
投资活动现金流	-3983	-3058	-2073	-2485	-3071
资本支出	1956	3045	768	941	1228
长期投资	-7	-44	0	1	1
其他投资现金流	-2034	-58	-1305	-1544	-1843
筹资活动现金流	1092	1813	-591	-363	-290
短期借款	-630	83	0	0	0
长期借款	132	546	-338	-324	-306
普通股增加	609	0	0	0	0
资本公积增加	1032	159	0	0	0
其他筹资现金流	-51	1025	-253	-39	15
现金净增加额	-1116	752	-531	136	-188

利润表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	8103	8382	10478	12887	15723
营业成本	6780	6565	8173	10052	12264
营业税金及附加	38	53	56	72	88
营业费用	113	86	122	149	179
管理费用	367	439	513	580	708
研发费用	402	462	524	644	786
财务费用	119	93	-0	12	-32
资产减值损失	-72	-33	21	26	31
其他收益	162	215	179	188	189
公允价值变动收益	-7	43	19	23	25
投资净收益	17	3	7	8	7
资产处置收益	2	2	3	2	3
营业利润	356	909	1276	1573	1921
营业外收入	8	4	6	5	5
营业外支出	5	5	7	6	6
利润总额	359	908	1275	1572	1920
所得税	66	88	162	199	234
净利润	293	820	1113	1373	1687
少数股东损益	6	118	105	136	177
归属母公司净利润	287	702	1008	1237	1509
EBITDA	1699	2492	2687	3222	3861
EPS (元)	0.10	0.26	0.37	0.45	0.55

主要财务比率

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	13.8	3.4	25.0	23.0	22.0
营业利润(%)	-27.1	155.0	40.4	23.2	22.2
归属于母公司净利润(%)	-26.4	144.7	43.6	22.8	22.0
获利能力					
毛利率(%)	16.3	21.7	22.0	22.0	22.0
净利率(%)	3.5	8.4	9.6	9.6	9.6
ROE(%)	3.0	7.1	8.8	9.8	10.8
ROIC(%)	3.5	7.3	8.8	10.0	11.2
偿债能力					
资产负债率(%)	38.2	39.8	38.1	36.8	35.9
净负债比率(%)	14.9	14.1	12.9	8.6	7.2
流动比率	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
速动比率	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.5	0.5	0.6	0.7
应收账款周转率	6.6	6.2	6.2	6.2	6.2
应付账款周转率	4.2	3.4	3.4	3.4	3.4
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.10	0.26	0.37	0.45	0.55
每股经营现金流(最新摊薄)	0.64	0.75	0.78	1.09	1.16
每股净资产(最新摊薄)	2.84	3.10	3.45	3.88	4.41
估值比率					
P/E	111.2	45.5	31.6	25.8	21.1
P/B	4.1	3.7	3.4	3.0	2.6
EV/EBITDA	20.9	14.7	13.7	11.3	9.5

资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见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，对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层
 邮编：100032
 传真：010-57671718
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层
 邮编：200120
 电话：021-38934111
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com