

华天科技 (002185.SZ) 2024Q2 业绩环比高增，充分受益于行业景气度复苏

2024年08月29日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

罗通（分析师）

刘天文（分析师）

luotong@kysec.cn

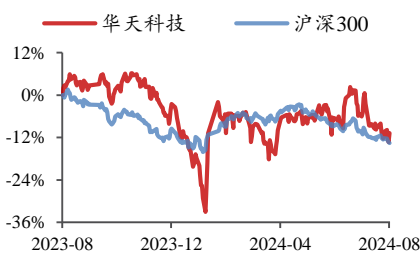
liutianwen@kysec.cn

证书编号：S0790522070002

证书编号：S0790523110001

日期	2024/8/29
当前股价(元)	7.78
一年最高最低(元)	9.47/5.65
总市值(亿元)	249.31
流通市值(亿元)	249.25
总股本(亿股)	32.04
流通股本(亿股)	32.04
近3个月换手率(%)	89.89

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2024Q2 业绩环比高增，加速推进先进封装产能建设——公司信息更新报告》-2024.7.15

《2024Q1 业绩同比高增，产能加速落地助力长期发展——公司信息更新报告》-2024.4.29

《2023Q4 业绩同环比高增，2024 年营收目标稳健增长——公司信息更新报告》-2024.4.3

● 公司 2024Q2 营收同比增长，毛利率逐步改善，维持“买入”评级

公司发布 2024 年半年报，2024H1 公司实现营收 67.18 亿元，YoY+32.02%；归母净利润 2.23 亿元，YoY+254.23%；扣非净利润-0.36 亿元，YoY+1.54 亿元；毛利率为 10.91%，YoY+2.99pcts；净利率为 3.45%，YoY+1.97pcts。其中，2024Q2 营收 36.12 亿元，YoY+26.75%，QoQ+16.30%；归母净利润 1.66 亿元，YoY-2.10%，QoQ+190.53%；扣非净利润 0.41 亿元，YoY+0.49 亿元，QoQ+1.18 亿元。我们维持 2024-2026 年盈利预测，预计 2024/2025/2026 年归母净利润为 6.64/10.30/15.37 亿元，预计 2024/2025/2026 年 EPS 为 0.21/0.32/0.48 元，当前股价对应 PE 为 37.6/24.2/16.2 倍，维持“买入”评级。

● 行业景气度逐步复苏，订单与稼动率提高推动业绩提升

2024H1 公司营收同比+32.02%，主要系 2024H1 集成电路市场景气度逐步复苏，公司积极开展与汽车电子、高速运算、人工智能、存储器等终端客户交流合作，订单与产品销量同比增加。2024H1 分子公司看，华天西安营收 15.64 亿元，同比+33.33%，净利润 0.59 亿元，同比+162.03%；华天昆山营收 9.01 亿元，同比+65.05%，净利润 0.63 亿元，同比+523.43%；华天南京营收 14.07 亿元，同比+52.41%，净利润-0.17 亿元，同比+24.38%；Unisem 营收 7.69 亿林吉特，同比+3.56%，净利润 0.25 亿林吉特，同比-25.36%。子公司订单增加与产能利用率提高，营收同比有显著增长，从而使得经营业绩有较大幅度提高。

● 先进封装基地投产稳步推进，多品类封装产品实现量产

2024H1 公司汽车电子封装产品生产规模持续扩大，2.5D、FOPLP 项目和先进封装产业基地投产稳步推进。(1) 华天江苏、华天上海完成生产前各项准备工作，进入生产阶段。(2) 盘古半导体启动 (FOPLP) 生产线建设。(3) 双面塑封 BGA SiP、超高集成度 uMCP、12 寸激光雷达产品等具备量产能力；TMV 工艺的 uPoP、高散热 HFCBGA、大尺寸高密度 QFN、蓝牙低能耗胎压产品等实现量产。

● **风险提示：**行业景气度复苏不及预期、扩产进度不及预期、技术研发不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	11,906	11,298	13,049	15,651	17,995
YOY(%)	-1.6	-5.1	15.5	19.9	15.0
归母净利润(百万元)	754	226	664	1,030	1,537
YOY(%)	-46.7	-70.0	193.3	55.3	49.1
毛利率(%)	16.8	8.9	14.9	17.9	19.9
净利率(%)	8.6	2.5	6.4	8.4	10.7
ROE(%)	5.3	1.5	4.2	6.3	8.4
EPS(摊薄/元)	0.24	0.07	0.21	0.32	0.48
P/E(倍)	33.1	110.2	37.6	24.2	16.2
P/B(倍)	1.6	1.6	1.5	1.4	1.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	9901	11143	9958	11617	13257
现金	5249	5469	6317	7576	8710
应收票据及应收账款	1702	2058	0	0	0
其他应收款	45	40	58	60	75
预付账款	42	38	55	56	71
存货	2254	2126	2601	2867	3266
其他流动资产	610	1412	928	1059	1134
非流动资产	21070	22609	23199	24652	25325
长期投资	77	71	74	75	72
固定资产	16430	16292	17163	18803	19649
无形资产	421	485	511	497	474
其他非流动资产	4142	5761	5452	5277	5130
资产总计	30971	33752	33157	36269	38582
流动负债	8151	9612	8981	11508	12757
短期借款	2119	2405	7105	9526	10678
应付票据及应付账款	2770	3001	0	0	0
其他流动负债	3263	4206	1876	1981	2080
非流动负债	3622	5016	4285	3649	2865
长期借款	2656	4032	3301	2666	1881
其他非流动负债	966	984	984	984	984
负债合计	11773	14628	13265	15157	15622
少数股东权益	3409	3274	3449	3738	4133
股本	3204	3204	3204	3204	3204
资本公积	7201	7180	7180	7180	7180
留存收益	5447	5590	6282	7339	8830
归属母公司股东权益	15789	15850	16443	17374	18827
负债和股东权益	30971	33752	33157	36269	38582

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	2877	2411	1596	3735	4695
净利润	1023	278	838	1320	1932
折旧摊销	2294	2434	2065	2462	2906
财务费用	94	96	233	406	456
投资损失	-19	5	-12	-8	-5
营运资金变动	-496	-244	-1341	-193	-333
其他经营现金流	-19	-158	-187	-251	-261
投资活动现金流	-5329	-4369	-1992	-3805	-3410
资本支出	5378	3714	2652	3914	3582
长期投资	-326	-661	-3	-1	3
其他投资现金流	375	6	663	110	169
筹资活动现金流	692	2105	-5861	-1093	-1303
短期借款	425	286	4700	2422	1151
长期借款	-353	1376	-731	-635	-784
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	46	-21	0	0	0
其他筹资现金流	574	464	-9830	-2879	-1670
现金净增加额	-1669	136	-6257	-1162	-17

数据来源：聚源、开源证券研究所

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	11906	11298	13049	15651	17995
营业成本	9901	10292	11107	12847	14410
营业税金及附加	63	70	75	87	102
营业费用	110	110	104	125	144
管理费用	569	608	613	704	756
研发费用	708	694	692	783	900
财务费用	94	96	233	406	456
资产减值损失	-86	-42	-67	-79	-87
其他收益	468	555	511	405	406
公允价值变动收益	17	316	99	144	186
投资净收益	19	-5	12	8	5
资产处置收益	197	1	67	88	52
营业利润	1077	233	827	1248	1766
营业外收入	4	4	5	4	4
营业外支出	12	6	12	10	9
利润总额	1069	231	819	1243	1761
所得税	47	-47	-19	-77	-171
净利润	1023	278	838	1320	1932
少数股东损益	269	52	175	289	395
归属母公司净利润	754	226	664	1030	1537
EBITDA	3510	2913	3118	4100	5111
EPS(元)	0.24	0.07	0.21	0.32	0.48

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	-1.6	-5.1	15.5	19.9	15.0
营业利润(%)	-43.5	-78.4	255.2	51.0	41.5
归属于母公司净利润(%)	-46.7	-70.0	193.3	55.3	49.1
获利能力					
毛利率(%)	16.8	8.9	14.9	17.9	19.9
净利率(%)	8.6	2.5	6.4	8.4	10.7
ROE(%)	5.3	1.5	4.2	6.3	8.4
ROIC(%)	6.8	3.0	5.2	7.8	10.6
偿债能力					
资产负债率(%)	38.0	43.3	40.0	41.8	40.5
净负债比率(%)	11.7	24.7	27.2	28.4	22.8
流动比率	1.2	1.2	1.1	1.0	1.0
速动比率	0.9	0.9	0.8	0.7	0.8
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.3	0.4	0.5	0.5
应收账款周转率	6.9	6.0	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	3.3	3.9	7.9	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.24	0.07	0.21	0.32	0.48
每股经营现金流(最新摊薄)	0.90	0.75	0.50	1.17	1.47
每股净资产(最新摊薄)	4.93	4.95	5.13	5.42	5.88
估值比率					
P/E	33.1	110.2	37.6	24.2	16.2
P/B	1.6	1.6	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA	8.6	11.0	10.7	8.3	6.6

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn