

# 华天科技 (002185)

## ——募投项目提升产品结构, 深化公司区域布局

市场数据	2010年12月27日
当前价格(元)	13.76
52周价格区间(元)	5.48-14.98
总市值(百万)	5135.64
流通市值(百万)	3217.23
总股本(万股)	37323
流通股(万股)	23381
近一个月换手率	30.83%
第一大股东	天水华天微电子股份有限公司
公司网址	<a href="http://www.tshkj.com">http://www.tshkj.com</a>

预测指标	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
主营收入(万元)	74250	77744	104000	138400	159000
收入同比		4.71%	33.77%	33.08%	14.88%
净利润(万元)	6898	7762	11924	18020	20134
净利润同比		12.53%	53.6%	51.1%	11.7%
毛利率	21.58%	23.23%	23.86%	24.13%	24.38%
ROE	8.2	8.4	13.5	14.8	15.2
每股收益(元)	0.26	0.27	0.32	0.48	0.54
P/E	34	32	26	18	16
P/B	2.7	2.7	2.3	2.0	1.7

资料来源: 华龙证券

### 事件描述:

公司拟实施定向增发, 发行股份不超过7500万股, 发行价格不低于11.12元, 预计融资不超过8亿元。募集资金用途: “铜线键合集成电路封装工艺升级及产业化项目”、“集成电路高端封装测试生产线技术改造项目”和“集成电路封装测试生产线工艺升级技术改造项目”。

### 事件评论:

深化区域布局、提升公司整体竞争力。募投项目的实施将进一步深化公司以天水作为中低端IC封装测试、西安作为作为高端IC封装、MEMS传感器封装以及研发基地的区域布局, 未来有可能向东部地区拓展业务网络。西安基地是公司解决人才瓶颈、改善产品结构、提升公司整体竞争力的切入点。同时, 此次扩产后收入规模成倍增加, 业绩有望翻倍。

铜线键合项目顺应行业趋势。铜制程技术与金制程相比, 同等产品可降低成本15%左右。此次募投项目达产后, 采用铜制程工艺的产能将增加5亿块, 新增销售收入2.4亿元, 且主要用在高端产品封装生产线, 预计毛利率28%左右。铜制程技术规模化应用顺应行

### 华龙证券研究中心

高级研究员: 王璇

执业证书编号: S0530209060076

研究员: 许红

执业证书编号: S0230110040002

0931-4890588

ws wx1204@yahoo.com.cn

业趋势，可提升高端产品竞争力。

- **高端集成电路项目募投后可使高端产能成倍增加。**公司目前总产能为60亿块，中低端产能55亿块，高端产能5亿块。此次扩产的高端项目实施后，西安基地产能增加5亿块，扩大一倍左右，新增销售收入3.5亿元。新增产业结构以QFN、DFN为主，毛利率较高的BGA、LGA产能增加约为2000万块左右。定位于高端集成电路封装测试的西安基地有望助公司提高整体竞争实力、开拓高端客户、提升产品综合毛利率，向国内一流的封装测试企业进军。
- **中低端项目扩产正合时宜，解决公司产能瓶颈。**集成电路封装测试生产线工艺升级技术改造项目”计划在华天电子科技园实施，主要是通过中低端IC封装生产线改造来扩大产能。若成功实施，达产后中低端产能增加9亿块，新增销售收入4亿元。借金融危机后全球半导体中低端制造和测试产能向中国大陆转移的东风，华天科技实施扩产正合时宜。同时，中低端测试项目选在华天电子科技园实施，可利用园区产业集群效应，增强公司技术、人才、仓储物流等方面的优势。
- **超预期因素：**此次预案拟实施的项目建设周期为2-3年，若市场需求旺盛，不排除公司打破预案的规划、提前实施项目建设。同时，公司有意向LED封装项目和MEMS传感器封装领域扩张。
- **盈利预测：**综上，公司此次拟实施增发，充分显示了公司做大做强集成电路封装业务的信心和进军国内一流封装测试企业的决心。我们认为，十二五将是公司的重要战略机遇期，未来3年将保持快速成长。根据我们之前的测算，公司2010-2011年的EPS分别为0.32元、0.48元、0.54元，假设明年增发成功，按7500股上限计算，摊薄后2011-2012年业绩分别为0.40、0.45元，维持“推荐”评级。

## 公司盈利预测

	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
集成电路产量(亿块)	443	414	475	546	615
增长率(%)		-6.55%	14.73%	14.95%	12.64%
华天科技产能(亿块)	40	45	50	55	58
华天科技产量(亿块)	31.13	32.67	40	48	53
增长率(%)		4.95%	22.44%	20.00%	10.42%
市场份额(%)	7.03%	7.89%	8.42%	8.79%	8.62%
平均价格(元/块)	0.24	0.24	0.26	0.29	0.30
<b>一、营业总收入(万元)</b>	<b>74250</b>	<b>77744</b>	<b>104000</b>	<b>138400</b>	<b>159000</b>
营业收入增长率(%)	8.86%	4.71%	33.77%	33.08%	14.88%
毛利率(%)	21.58%	23.23%	23.86%	24.13%	24.38%
<b>二、营业总成本(万元)</b>	<b>66326</b>	<b>69202</b>	<b>90121.6</b>	<b>118150</b>	<b>136263</b>
营业成本	58228	59682	79185.6	105004.1	120232.37
营业税金及附加	429	348	520	692	795
资产减值损失	308	293	416	553.6	636
期间费用	7362	8879	10000	11900	14600
其中：销售费用	1360	1635	1800	2100	2350
管理费用	6701	7361	7900	8600	10750
财务费用	-699	-117	1100	1200	1500
期间费用率(%)	9.91%	11.42%	10.38%	8.60%	9.18%
加：公允价值变动净收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0	0
<b>三、营业利润(万元)</b>	<b>7924</b>	<b>8542</b>	<b>13078.4</b>	<b>20250.3</b>	<b>22736.6</b>
加：营业外收入	83	447	1000	1000	1000
减：营业外支出	42	31	50	50	50
<b>四、利润总额</b>	<b>7964</b>	<b>8957</b>	<b>14028.4</b>	<b>21200.3</b>	<b>23686.63</b>
减：所得税	1066	1195	2104.26	3180.05	3552.99
<b>五、净利润(万元)</b>	<b>6898</b>	<b>7762</b>	<b>11924.14</b>	<b>18020.26</b>	<b>20133.64</b>
少数股东损益	44	48	50	60	70
归属于母公司所有者净利润	6854	7714	11874.14	17960.26	20063.64
总股本	28710	28710	37323	37323	37323
每股收益(元/股)	0.26	0.27	0.32	0.48	0.54

数据来源：华龙证券

## 投资评级说明:

### 华龙证券公司投资评级说明:

推 荐:预期未来 6 个月内股票价格上涨幅度超过大盘在 10%以上;

谨慎推荐:预期未来 6 个月内股票价格上涨幅度超过大盘在 5%以上;

中 性:预期未来 6 个月内股票价格变动幅度相对大盘的波动幅度在-10%-10%;

回 避:预期未来 6 个月内股票价格下跌幅度超过大盘在 10%以上。

### 华龙证券行业投资评级说明:

推 荐:预期未来 6 个月内行业指数上涨幅度超过大盘在 10%以上;

中 性:预期未来 6 个月内行业指数变动幅度相对大盘的波动幅度在-10%-10%;

回 避:预期未来 6 个月内行业指数下跌幅度超过大盘在 10%以上;

本报告是华龙证券研究中心的研究员通过深入研究,对公司的投资价值做出的评判,谨代表华龙证券研究中心的观点,投资者需根据情况自行判断,我们对投资者的投资行为不负任何责任。华龙证券研发中心无报告更新的义务,如果报告中的具体情况发生了变化,我们将不会另行通知。本报告版权属华龙证券有限责任公司及其研发中心所有。未经许可,严禁以任何方式将本报告全部或部分翻印和传播。

This report is issued by China-dragon Securities R & D Center and based on information obtained from sources believed to be reliable but is not guaranteed as being accurate, nor is it a complete statement or summary of the securities, markets or developments referred to in the report. The report should not be regarded by recipients as a substitute for the exercise of their own judgments. Any opinions expressed in this report are subject to change without notice and China-dragon Securities R & D Center is not under any obligation to upgrade or keep current the information contained herein. All rights reserved. No part of this report may be reproduced or distributed in any manner without the written permission of China-dragon Securities Co. Ltd.