

集成电路



分析师

刘亮 S0190209030141

021-3856 5917

liuliang@xyzq.com.cn

楼鸿强

021-38565937

louhq@xyzq.com.cn

韩林

hanlin@xyzq.com.cn

推荐 (维持)

华天科技 (002185)

上半年业绩符合预期 看好公司未来成长

2010年7月13日

投资要点

事件:

公司7月13日发布《2010年上半年业绩预告修正公告》，公司在《2010年第一季度报告》中预计2010年上半年净利润为4800万至5500万，修正后的净利润为5900万至6100万。

点评:

- 根据修正公告，公司上半年净利润在6000万左右，每股收益为0.16元，与我们预期一致。
- 今年上半年净利润同比增长190%，2季度净利润3600万左右，环比增长50%左右。主要原因是半大体封装市场景气度非常高，公司产能满产。需要指出的是，以往产能利用率超过90%就可以看作是“满产”，但公司2季度的产能利用率达到100%。再加上2季度开工天数较1季度多，以及公司逐步增添设备扩大产能，所以使得2季度净利润环比增长50%。
- 对于下半年全球半导体市场景气度，我们比较乐观。正如我们在行业深度报告《中国半导体产业迎来战略机遇期》中指出，全球半导体产业发展模式已经发生改变，行业景气度有望拉长。而且，全球半导体设计人才、中低端制造以及封装测试产业会加速向中国大陆转移，再加上内需市场的启动，中国半导体产业将迎来战略机遇期。我们对国内半导体产业未来3-5年的发展持乐观态度。
- 对于华天科技而言，我们认为公司具备低成本优势和较高的生产效率，近几年不断加大研发投入，正在逐步进入高端封装领域。另外，公司已经在西安建立生产基地，今年下半年将会逐步投入生产，未来有望持续扩产。而且，西安基地的建立也有助于公司引进人才、更加靠近产业集群，将奠定公司未来较快速发展的基础。

总体而言，公司上半年业绩与我们预期一致。我们看好公司下半年以及未来几年的发展前景，上调公司2010、2011、2012年每股收益（全面摊薄后）至0.33、0.46、0.62元，对应动态市盈率为25、18、13倍，维持“推荐”投资评级。

附表

资产负债表

单位：百万元	2009	2010E	2011E	2012E
流动资产	679	967	1319	1729
货币资金	344	591	808	1062
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	196	223	306	401
其他应收款	13	2	3	4
存货	94	112	152	198
非流动资产	633	636	624	594
可供出售金融资产	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产	520	556	558	535
在建工程	55	27	14	7
油气资产	0	0	0	0
无形资产	49	49	48	48
资产总计	1312	1603	1942	2323
流动负债	348	591	753	905
短期借款	110	308	382	432
应付票据	0	0	0	0
应付账款	206	236	323	425
其他	32	46	47	48
非流动负债	44	-15	-9	-13
长期借款	10	-15	-15	-15
其他	34	0	6	2
负债合计	392	576	743	892
股本	287	373	373	373
资本公积	296	210	210	210
未分配利润	295	390	544	752
少数股东权益	4	4	4	6
股东权益合计	919	1027	1199	1431
负债及权益合计	1312	1603	1942	2323

现金流量表

单位：百万元	2009	2010E	2011E	2012E
净利润	77	122	171	231
折旧和摊销	89	93	112	130
资产减值准备	3	-1	5	6
无形资产摊销	1	1	1	1
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	-1	-1	6	7
投资损失	0	0	0	0
少数股东损益	0	0	1	1
营运资金的变动	31	11	52	60
经营活动产生现金流量	149	172	249	311
投资活动产生现金流量	-61	-105	-100	-100
融资活动产生现金流量	-28	180	68	42
现金净变动	60	247	217	253
现金的期初余额	371	344	591	808
现金的期末余额	431	591	808	1062

利润表

单位：百万元	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	777	1182	1617	2124
营业成本	597	934	1264	1649
营业税金及附加	3	7	10	13
销售费用	16	24	32	42
管理费用	74	83	113	149
财务费用	-1	-1	6	7
资产减值损失	3	3	0	0
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
营业利润	85	133	193	263
营业外收入	4	10	10	10
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	90	143	203	273
所得税	12	21	30	41
净利润	78	122	172	232
少数股东损益	0	0	1	1
归属母公司净利润	77	122	171	231
EPS（元）	0.21	0.33	0.46	0.62

主要财务比率

	2009	2010E	2011E	2012E
成长性(%)				
营业收入增长率	4.7%	52.0%	36.8%	31.3%
营业利润增长率	7.8%	55.8%	44.7%	36.7%
净利润增长率	12.5%	57.6%	40.9%	34.9%
盈利能力(%)				
毛利率	23.2%	21.0%	21.9%	22.3%
净利率	9.9%	10.3%	10.6%	10.9%
ROE	8.4%	11.9%	14.3%	16.2%
偿债能力(%)				
资产负债率	29.9%	35.9%	38.3%	38.4%
流动比率	1.95	1.64	1.75	1.91
速动比率	1.68	1.45	1.55	1.69
营运能力(次)				
资产周转率	0.63	0.81	0.91	1.00
应收帐款周转率	4.45	5.32	5.78	5.68
每股资料(元)				
每股收益	0.21	0.33	0.46	0.62
每股经营现金	0.62	0.46	0.67	0.83
每股净资产	2.45	2.74	3.20	3.82
估值比率(倍)				
PE	39.7	25.2	17.9	13.2
PB	3.34	2.99	2.56	2.15

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场
中 性: 相对表现与市场持平
回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%
推 荐: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15%之间
中 性: 相对大盘涨幅在-5% ~ 5%之间
回 避: 相对大盘涨幅小于-5%

机构客户部联系方式

上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 21 层

邮编: 200135

传真: 021-38565955

北京市西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 6 层

邮编: 100140

传真: 010-66290200

重要声明

兴业证券系列报告的信息均来源于公开资料,我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。