

华天科技 (002185.SZ)

业绩短期承压，加码先进封测产能扩张

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	12,097	11,906	14,001	16,844	20,128
增长率 yoy (%)	44.3	-1.6	17.6	20.3	19.5
归母净利润(百万元)	1,416	754	986	1,308	1,706
增长率 yoy (%)	101.7	-46.7	30.8	32.6	30.5
ROE (%)	9.6	5.3	6.0	7.6	9.2
EPS 最新摊薄(元)	0.44	0.24	0.31	0.41	0.53
P/E(倍)	22.9	42.9	32.8	24.7	19.0
P/B(倍)	2.2	2.0	1.9	1.8	1.7

资料来源: Wind, 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 3 月 30 日收盘价

事件: 公司 3 月 27 日发布了 2022 年年度报告, 2022 年全年公司实现营业收入 119.06 亿元, 同比下降 1.58%; 实现归母净利润 7.54 亿元, 同比下降 46.74%; 实现扣非净利润 2.64 亿元, 同比下降 76.01%。2022 年 Q4 实现营收 27.79 亿元, 同比下降 13.95%, 环比下降 4.36%; 实现归母净利润 0.50 亿元, 同比下降 87.21%, 环比下降 73.94%; 扣非归母净利润为 -1.04 亿元, 同比由盈转亏。

下游市场需求减弱, 业绩短期承压: 由于终端市场产品需求下降, 集成电路行业景气度下滑等因素影响, 公司业绩短期承压。产量方面, 2022 年公司共完成集成电路封装量 419.19 亿只, 同比下降 15.57%, 晶圆级集成电路封装量 138.95 万片, 同比下降 3.18%。2022 年毛利率 16.84%, 同比下降 7.77pct; 净利率 8.59%, 同比下降 5.61pct, 盈利能力承压明显。费用方面, 2022 年销售费用/管理费用/研发费用/财务费用率分别为 0.93%/4.78%/5.95%/0.79%, 同比变动分别为 0.06/0.26/0.58/-0.21pct, 整体费用水平稳定。

持续加大研发投入, 先进封装+汽车电子提供长期成长动力: 公司重视技术与科技研发, 2022 年, 公司持续加大研发投入, 完成了 3D FO SiP 封装工艺平台、基于 TCB 工艺的 3D Memory 封装技术的开发。公司现已掌握 SiP、FC、TSV、Bumping、Fan-Out、WLP、3D 等集成电路先进封装技术, 研发实力处于国内同行业领先地位。汽车电子方面, 公司封装的汽车电子产品主要涉及电源管理、MCU、MEMS、CIS、SOC 等, 2022 年公司已通过 6 家国内外汽车终端及汽车零部件企业审核, 引入 42 家汽车电子客户, 涉及 202 个汽车电子项目。公司将持续推进 2.5D Interposer (RDL+Micro Bump) 项目的研发, 布局 UHFDFO、FOPLP 封装技术, 加大在 FCBGA、汽车电子等封装领域的技术拓展, 提升公司在先进封装领域的竞争力。

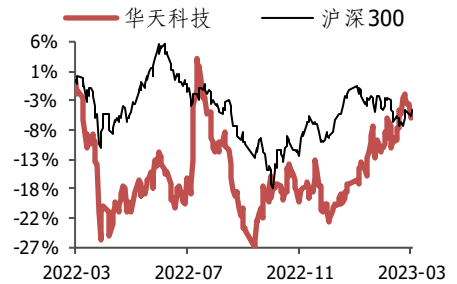
加码先进封测产能布局, 市场竞争力有望进一步提升: 公司计划通过全资子公司华天江苏投资 28.58 亿元进行“高密度高可靠性先进封测研发及产业化”项目的建设。项目建成投产后形成 Bumping 84 万片、WLCSP48 万片、超高密度扇出 UHFDFO 2.6 万片的晶圆级集成电路年封测能力。预计达产后年实现营业收入 126,072 万元, 实现净利润 26,627 万元。该项目的实施将提高公司

增持 (维持评级)

股票信息

行业	电子
2023 年 3 月 30 日收盘价(元)	10.10
总市值(百万元)	32,365.29
流通市值(百万元)	32,357.87
总股本(百万股)	3,204.48
流通股本(百万股)	3,203.75
近 3 月日均成交额(百万元)	411.29

股价走势



作者

分析师 邹兰兰

执业证书编号: S1070518060001

邮箱: zoulalan@cgws.com

相关研究

- 1、《业绩短期承压, 先进封装+汽车电子提供成长动力——华天科技(002185)公司动态点评》2022-11-08

晶圆级先进封装测试技术水平和生产能力，增强公司核心竞争力，从而进一步提升公司的整体竞争能力和盈利能力。

维持“增持”评级：公司凭借成本优势打造通用封装平台，客户结构不断优化，持续加大先进封装和汽车电子领域的研发投入，积极扩充先进封测产能，有望提升公司核心竞争力及盈利能力。随着下游需求复苏，集成电路市场逐步回温，公司业绩有望恢复稳定增长。预计公司 2023-2025 年归母净利润为 9.86/13.08/17.06 亿元，对应 EPS 为 0.31/0.41/0.53 元，对应 PE 为 33/25/19 倍。

风险提示：下游需求不及预期；原材料成本上升的风险；技术研发与新产品开发失败的风险；产能扩张不及预期。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	11452	9901	7767	8959	10673
现金	7133	5249	4200	5053	6038
应收票据及应收账款	1733	1702	0	0	0
其他应收款	77	45	99	74	132
预付账款	50	42	67	65	92
存货	2174	2254	2793	3158	3800
其他流动资产	285	610	609	610	609
非流动资产	18522	21070	21941	23590	25434
长期投资	59	77	109	145	179
固定资产	15132	16430	17406	19072	20941
无形资产	446	421	444	471	458
其他非流动资产	2885	4142	3982	3902	3856
资产总计	29974	30971	29708	32549	36107
流动负债	8175	8151	6141	7750	9562
短期借款	1693	2119	4358	5903	7458
应付票据及应付账款	3841	2770	0	0	0
其他流动负债	2640	3263	1782	1846	2105
非流动负债	3835	3622	3200	2840	2459
长期借款	3010	2656	2234	1875	1493
其他非流动负债	826	966	966	966	966
负债合计	12010	11773	9340	10590	12021
少数股东权益	2915	3409	3647	3997	4486
股本	3204	3204	3204	3204	3204
资本公积	7155	7201	7201	7201	7201
留存收益	4837	5447	6550	8035	10000
归属母公司股东权益	15049	15789	16720	17962	19600
负债和股东权益	29974	30971	29708	32549	36107

现金流量表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	3444	2877	1701	3767	4577
净利润	1718	1023	1224	1658	2195
折旧摊销	1827	2294	1894	2247	2685
财务费用	121	94	152	261	328
投资损失	-27	-19	-16	-21	-19
营运资金变动	-418	-496	-1522	-349	-547
其他经营现金流	222	-19	-31	-29	-65
投资活动现金流	-5679	-5329	-2672	-3789	-4385
资本支出	5535	5378	2733	3860	4495
长期投资	-189	-326	-31	-36	-34
其他投资现金流	45	375	92	107	144
筹资活动现金流	6471	692	-2317	-670	-761
短期借款	140	425	2240	1545	1554
长期借款	958	-353	-422	-360	-381
普通股增加	464	0	0	0	0
资本公积增加	4834	46	0	0	0
其他筹资现金流	75	574	-4135	-1855	-1935
现金净增加额	4173	-1669	-3288	-692	-569

利润表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	12097	11906	14001	16844	20128
营业成本	9120	9901	11285	13307	15559
营业税金及附加	61	63	78	89	108
销售费用	105	110	132	154	186
管理费用	547	569	678	794	962
研发费用	650	708	786	951	1154
财务费用	121	94	152	261	328
资产和信用减值损失	-87	-84	-45	-58	-60
其他收益	504	468	395	456	440
公允价值变动收益	-36	17	8	-3	7
投资净收益	27	19	16	21	19
资产处置收益	5	197	68	90	118
营业利润	1905	1077	1334	1794	2353
营业外收入	7	4	5	5	5
营业外支出	18	12	12	14	12
利润总额	1894	1069	1327	1785	2346
所得税	175	47	103	127	151
净利润	1718	1023	1224	1658	2195
少数股东损益	303	269	238	350	489
归属母公司净利润	1416	754	986	1308	1706
EBITDA	3844	3426	3357	4272	5325
EPS (元/股)	0.44	0.24	0.31	0.41	0.53

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入 (%)	44.3	-1.6	17.6	20.3	19.5
营业利润 (%)	109.6	-43.5	23.9	34.4	31.2
归属母公司净利润 (%)	101.7	-46.7	30.8	32.6	30.5
获利能力					
毛利率 (%)	24.6	16.8	19.4	21.0	22.7
净利率 (%)	14.2	8.6	8.7	9.8	10.9
ROE (%)	9.6	5.3	6.0	7.6	9.2
ROIC (%)	8.5	4.7	5.5	7.0	8.3
偿债能力					
资产负债率 (%)	40.1	38.0	31.4	32.5	33.3
净负债比率 (%)	-3.5	11.7	16.9	17.5	17.0
流动比率	1.4	1.2	1.3	1.2	1.1
速动比率	1.1	0.9	0.8	0.7	0.7
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.4	0.5	0.5	0.6
应收账款周转率	7.7	6.9	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	3.3	3.3	9.0	0.0	0.0
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.44	0.24	0.31	0.41	0.53
每股经营现金流 (最新摊薄)	1.07	0.90	0.53	1.18	1.43
每股净资产 (最新摊薄)	4.70	4.93	5.21	5.59	6.08
估值比率					
P/E	22.9	42.9	32.8	24.7	19.0
P/B	2.2	2.0	1.9	1.8	1.7
EV/EBITDA	9.0	11.0	11.7	9.3	7.6

资料来源: Wind, 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 3 月 30 日收盘价

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

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投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

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。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

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。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上	强于大市	预期未来6个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间	中性	预期未来6个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间	弱于大市	预期未来6个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路2026号能源大厦南塔楼16层

邮编：518033

传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层

邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层

邮编：100044

传真：86-10-88366686