

华天科技 (002185.SZ) 短期业绩承压，布局先进封装，成长动力充足

2022年08月24日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

刘翔（分析师）

罗通（联系人）

liuxiang2@kysec.cn

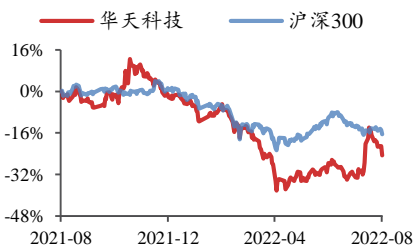
luotong@kysec.cn

证书编号：S0790520070002

证书编号：S0790120070043

日期	2022/8/24
当前股价(元)	9.68
一年最高最低(元)	14.84/7.75
总市值(亿元)	310.19
流通市值(亿元)	310.12
总股本(亿股)	32.04
流通股本(亿股)	32.04
近3个月换手率(%)	112.68

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《业绩高增长，盈利能力显著提升—公司信息更新报告》-2022.4.26

《2021年业绩预告高增，行业高景气下成长动力充足—公司信息更新报告》-2022.1.25

《2021Q3业绩高增，行业高景气度下成长动力充足—公司信息更新报告》-2021.10.29

● **国内封测龙头，布局先进封装，长期市场份额有望提升，维持“买入”评级**

2022年8月24日公司发布半年报，2022H1营收62.21亿元，同比+10.72%；归母净利润5.14亿元，同比-16.10%；扣非归母净利润3.13亿元，同比-34.72%。计算得2022Q2单季度营收32.13亿元，同比+6.36%，环比+6.83%；归母净利润3.07亿元，同比-7.14%，环比+48.52%；扣非归母净利润1.64亿元，同比-37.48%，环比+11.01%。公司短期受半导体下游消费电子相关子行业景气度下滑影响，业绩有所影响，我们下调盈利预测，2022-2024年归母净利润预计为14.20(-5.35)/17.09(-4.98)/21.46(-4.08)亿元，EPS预计为0.44(-0.17)/0.53(-0.16)/0.67(-0.13)元，当前股价对应PE为22.9/19.0/15.2倍，长期来看，公司为国内封测龙头，积极布局先进封装，技术实力优秀，我们判断2022H2公司下游客户去库存有望进入尾声，同时公司估值处于低位，维持“买入”评级。

● **短期受下游景气度分化影响，积极布局先进封装，前景可期**

从子公司来看，2022H1华天西安营收13.42亿元，同比-7.26%，净利润0.14亿元，同比-90.96%；华天昆山营收8.32亿元，同比+16.16%，净利润0.63亿元，同比-12.48%；华天南京营收8.58亿元，同比+95.06%，净利润0.10亿元，同比-93.63%；UNISEM营收9.00亿林吉特，同比+15.96%，净利润2.57亿林吉特，同比+156.42%。华天西安、华天南京净利润同比下滑，主要为设备折旧等成本增加。UNISEM净利润增长主要为其子公司PT Unisem处置土地和建筑物的资产处置。公司不断加大先进封装技术研发，开发了3D FO SiP封装技术，完成应用于高性能计算的大尺寸HFCBGA产品、基于汽车电子Grade 1要求的大尺寸BGA产品开发，汽车电子产线新增全球5家终端客户认证。LPDDR5、UFS2.2、TOF光传感器、气体传感器、高端防水压力传感器、车载激光雷达产品通过客户认证。Exposed Die大尺寸FCCSP、SAW滤波器、工业级12吋TSV-CIS产品均实现量产。完成5G PAMiD SiP产品验证，持续推进R/L:2um/2um FO、3DS DDR封装技术开发。

● **风险提示：**下游景气度不及预期、扩产进度不及预期、行业竞争加剧。

财务摘要和估值指标

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	8,382	12,097	14,900	17,857	20,519
YOY(%)	3.4	44.3	23.2	19.8	14.9
归母净利润(百万元)	702	1,416	1,420	1,709	2,146
YOY(%)	144.7	101.7	0.3	20.3	25.6
毛利率(%)	21.7	24.6	21.3	22.9	23.9
净利率(%)	9.8	14.2	10.8	11.2	12.2
ROE(%)	7.1	9.6	8.3	9.4	10.6
EPS(摊薄/元)	0.22	0.44	0.44	0.53	0.67
P/E(倍)	46.4	23.0	22.9	19.0	15.2
P/B(倍)	3.8	2.2	2.0	1.8	1.6

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)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	6094	11452	11556	13959	15626
现金	2907	7133	8786	10529	12099
应收票据及应收账款	1402	1733	0	0	0
其他应收款	25	77	49	102	71
预付账款	36	50	57	72	76
存货	1367	2174	2378	2970	3093
其他流动资产	356	285	286	285	287
非流动资产	13238	18522	19832	21160	21936
长期投资	37	59	92	126	163
固定资产	10667	15132	16295	17493	18169
无形资产	491	446	468	500	537
其他非流动资产	2044	2885	2977	3041	3066
资产总计	19332	29974	31388	35118	37562
流动负债	5019	8175	8578	10866	11490
短期借款	1554	1693	6680	8801	9359
应付票据及应付账款	2149	3841	0	0	0
其他流动负债	1316	2640	1899	2065	2131
非流动负债	2688	3835	3387	2919	2329
长期借款	2052	3010	2562	2093	1504
其他非流动负债	636	826	826	826	826
负债合计	7707	12010	11965	13785	13819
少数股东权益	3119	2915	3097	3387	3750
股本	2740	3204	3204	3204	3204
资本公积	2321	7155	7155	7155	7155
留存收益	3482	4837	6263	8062	10312
归属母公司股东权益	8506	15049	16325	17946	19992
负债和股东权益	19332	29974	31388	35118	37562

现金流量表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	2058	3444	1336	3944	5332
净利润	820	1718	1603	1998	2510
折旧摊销	1442	1827	1878	2235	2605
财务费用	93	121	107	269	285
投资损失	-3	-27	-18	-16	-20
营运资金变动	-345	-418	-2212	-509	-19
其他经营现金流	51	222	-21	-32	-28
投资活动现金流	-3058	-5679	-3167	-3541	-3368
资本支出	3045	5535	3155	3529	3344
长期投资	-44	-189	-33	-34	-37
其他投资现金流	31	45	21	22	13
筹资活动现金流	1813	6471	-1502	-782	-952
短期借款	83	140	4986	2121	558
长期借款	546	958	-448	-468	-590
普通股增加	0	464	0	0	0
资本公积增加	159	4834	0	0	0
其他筹资现金流	1025	75	-6040	-2435	-920
现金净增加额	752	4173	-3333	-378	1012

数据来源：聚源、开源证券研究所

利润表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	8382	12097	14900	17857	20519
营业成本	6565	9120	11724	13774	15615
营业税金及附加	53	61	75	94	111
营业费用	86	105	119	143	164
管理费用	439	547	626	750	821
研发费用	462	650	775	929	1067
财务费用	93	121	107	269	285
资产减值损失	-33	-64	46	0	0
其他收益	215	504	310	343	386
公允价值变动收益	43	-36	-0	2	-11
投资净收益	3	27	18	16	20
资产处置收益	2	5	3	3	4
营业利润	909	1905	1834	2237	2818
营业外收入	4	7	6	5	6
营业外支出	5	18	9	11	13
利润总额	908	1894	1830	2231	2811
所得税	88	175	228	233	301
净利润	820	1718	1603	1998	2510
少数股东损益	118	303	182	289	364
归属母公司净利润	702	1416	1420	1709	2146
EBITDA	2492	3808	3815	4722	5687
EPS(元)	0.22	0.44	0.44	0.53	0.67

主要财务比率	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	3.4	44.3	23.2	19.8	14.9
营业利润(%)	155.0	109.6	-3.8	22.0	26.0
归属于母公司净利润(%)	144.7	101.7	0.3	20.3	25.6
获利能力					
毛利率(%)	21.7	24.6	21.3	22.9	23.9
净利率(%)	9.8	14.2	10.8	11.2	12.2
ROE(%)	7.1	9.6	8.3	9.4	10.6
ROIC(%)	9.8	13.0	9.9	11.9	14.4
偿债能力					
资产负债率(%)	39.9	40.1	38.1	39.3	36.8
净负债比率(%)	14.1	-3.5	7.5	6.6	-0.7
流动比率	1.2	1.4	1.3	1.3	1.4
速动比率	0.9	1.1	1.1	1.0	1.1
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5	0.6
应收账款周转率	6.2	7.7	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	3.8	3.3	6.6	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.22	0.44	0.44	0.53	0.67
每股经营现金流(最新摊薄)	0.64	1.07	0.42	1.23	1.66
每股净资产(最新摊薄)	2.65	4.70	5.09	5.60	6.24
估值比率					
P/E	46.4	23.0	22.9	19.0	15.2
P/B	3.8	2.2	2.0	1.8	1.6
EV/EBITDA	15.0	9.1	9.7	7.9	6.3

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，属于机密材料，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10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16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