

三环集团 (300408.SZ)

公司快报

电子元器件 | 其他元器件 III

投资评级 **买入-A(维持)**
 6个月目标价 26.20元
 股价(2016-07-07) 17.63元

中期业绩预告增长稳健

投资要点

◆ **公司动态**：公司发布 2016 年上半年业绩预告，预计归属上市公司股东净利润同比上升 25%~35%达到 4.81 亿~5.20 亿人民币，公司认为业绩增长的主要原因包括：1) 国家在网络基础设施升级行动方面继续加大投资力度，并且在“中广电”加入成为第四大运营商之后大力推动“三网融合”的建设，其他三大运营商也持续加大对 PON 设备的采集量，进而推动对公司光通信部件的需求，成为公司主要利润增长点；2) 公司微晶锆指纹盖板全面进入一线品牌手机供应商，包括小米、OPPO、一加、Vivo 等；3) 燃料电池隔板订单大幅增加；4) 晶体频率元件市场的竞争优势不断提升，市场占有率进一步增加。除产品产销量提升带来业绩增长外，公司对现金管理获得的投资收益以及营业外收益也对公司业绩成长带来正面贡献。

◆ 点评：

- ▶ 光通信陶瓷部件持续保持稳定增长，尽管 4G 的建设速度有所放缓，但是我们看到产品在“三网融合”以及与其相关的光通信设备 PON 的需求增加的情况下，光纤陶瓷插芯以及光纤陶瓷套筒的市场仍然维持了规模的持续扩张，作为行业内的龙头企业，公司也是能够充分受益于相关产品市场需求的增长。
- ▶ 公司指纹识别微晶锆陶瓷盖板已经成功进入到主流手机厂商的供应链体系中，随着公司产能的持续扩大，出货量水平也将持续增加，标志着公司成功进入到在移动终端的产业链中。未来，随着公司手机陶瓷后盖产品逐步获得市场的认可，在移动终端的产品线持续增加，相关业务也将成为公司盈利的新的增长点。
- ▶ 燃料电池隔板的业务订单的大幅度增加，显示了公司主要客户布卢姆能源的产品销售已经逐步从 2015 年的不利状况下恢复，随着全球对于新能源的关注度持续提升，燃料电池作为重要的清洁能源类别，拥有值得期待的市场潜力。

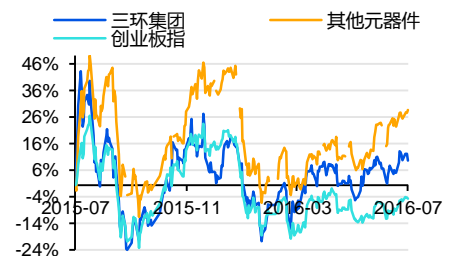
◆ **投资建议**：我们预测公司 2016 年至 2018 年每股收益分别为 0.63、0.75 和 0.86 元。净资产收益率分别为 20.7%、21.0%和 20.3%，给予买入-A 建议，6 个月目标价为 26.20 元，相当于 2016 年至 2018 年 41.9、35.0 和 30.0 倍的动态市盈率。

◆ **风险提示**：消费电子新产品市场扩张速度不及预期；传统产品面临的价格竞争；光纤通信建设及 IDC 市场建设受到宏观经济影响需求不达预期。

交易数据

总市值 (百万元) 30,458.22
 流通市值 (百万元) 17,054.89
 总股本 (百万股) 1,727.64
 流通股本 (百万股) 967.38
 12 个月价格区间 15.22/46.59 元

一年股价表现



资料来源：贝格数据

	1M	3M	12M
升幅%			
相对收益	-0.77	5.54	11.66
绝对收益	0.8	2.79	1.23

分析师

谭志勇
 SAC 执业证书编号：S0910515050002
 tanzhiyong@huajinsc.cn
 021-20655640

报告联系人

蔡景彦
 caijingyan@huajinsc.cn
 021-20655612

相关报告

- 三环集团：三箭齐发、环环推进 2016-06-29
- 三环集团：传统产品需求稳定，消费电子新产品带来亮点 2016-06-20

财务数据与估值

会计年度	2014	2015	2016E	2017E	2018E
主营收入(百万元)	2,200.4	2,489.2	3,218.5	4,086.4	4,651.8
同比增长(%)	8.7%	13.1%	29.3%	27.0%	13.8%
营业利润(百万元)	747.6	986.8	1,234.8	1,495.9	1,711.3
同比增长(%)	12.9%	32.0%	25.1%	21.2%	14.4%
净利润(百万元)	648.3	873.6	1,083.5	1,296.7	1,484.4
同比增长(%)	14.5%	34.8%	24.0%	19.7%	14.5%
每股收益(元)	0.38	0.51	0.63	0.75	0.86
PE	47.0	34.9	28.1	23.5	20.5
PB	8.4	7.1	5.0	4.3	3.7

数据来源：贝格数据 华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

- 买入 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；
- 增持 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；
- 中性 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；
- 卖出 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

- A — 正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；
- B — 较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

谭志勇声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券有限责任公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券有限责任公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券有限责任公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）30 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn