

## 电子材料和专用设备双主线发展

### ——天通股份（600330）点评报告

增持（首次）

日期：2018年04月24日

	2016年	2017年	2018E	2019E
营业收入(亿元)	16.92	21.79	31.60	42.66
增长比率(%)	26.23%	28.82%	45.00%	35.00%
净利润(亿元)	1.10	1.57	2.92	4.20
增长比率(%)	74.21%	42.17%	85.93%	43.84%
每股收益(元)	0.13	0.19	0.35	0.51
市盈率(倍)	73.31	51.57	27.73	19.28

#### 事件：

公司于2018年4月21日发布了2017年度报告，报告期内，公司实现营业收入21.79亿元，同比增长28.82%；实现归属上市公司股东净利润1.57亿元，同比增长42.17%；实现归母扣非净利润1.19亿元，同比增长154.96%。2018年一季度，公司实现营收5.92亿元，同比增长16.02%；实现归母净利润8207.23万元，同比增长51.65%；实现扣非后归母净利润7218.02万元，同比增长75.75%。

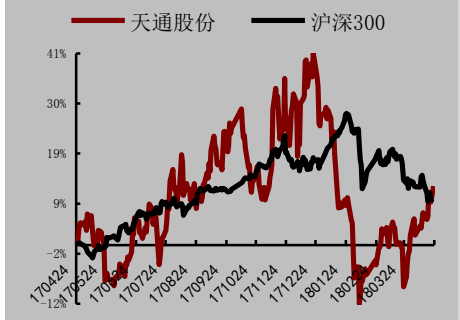
#### 投资要点：

- **营收增长和毛利率提升带动业绩增长：**2017年公司业绩实现较快增长的主要原因包括：1) 营收占比为17%左右的蓝宝石板块营收增长带动整体营收增长：受益于蓝宝石市场需求的扩张，公司各类蓝宝石产品销量均实现较高的增长，带动蓝宝石板块营收大幅增长74%；2) 营收占比为29%左右的电子部件制造与服务业务营收增长带动整体营收增长：受益于行业需求的增长和电子产品事业部对生产系统的升级和优化管理，电子部件制造与服务业务营收在2017年同比大幅增长59.25%；3) 蓝宝石产品毛利率的助推公司整体毛利率增加：蓝宝石产品毛利率由2016年的8.41%大幅提升至2017年的33.27%，主要原因系蓝宝石产品收入的大幅增长，生产线产能利用率显著提升，固定成本被摊薄。
- **降成本，扩产能，升级产线和外延并购，多措施并举推进各项业务稳步发展：**报告期内，公司的磁性材料，蓝宝石，电子部件制造、专用设备和压电晶体等各项业务均实现了稳步有序发展。磁性材料产品在激烈的市场竞争条件下，毛利率仍然实现了近2.69个百分点的增长，主要原因系公司通过技术创新推进主营产品技术升级的同时，有效控制采购和制造成本。报告期内，蓝宝石板块营收增长强劲，毛利率大幅改善，主要原因系：1) 公司抓住LED扩产潮带来的蓝宝石产品市场机遇，蓝宝石产品营收实现大幅增长；2) 银厦长晶工厂二期顺利扩产，晶体的生产能力进一步扩张；3) 多元化产品策略下，蓝宝石手表表镜、盖板等产品进入高端手表、智能手表表镜、智能移动终端和工业医疗设备盖板等市场；4) 摄像头保护片和指纹识别

#### 基础数据

收盘价(元)	9.74
市净率(倍)	2.11
流通市值(亿元)	80.89
每股净资产(元)	4.62
每股经营现金流(元)	-0.15
营业利润率(%)	12.98
净资产收益率(%)	2.16
资产负债率(%)	29.99
总股本(万股)	83,047
流通股(万股)	83,047

#### 个股相对沪深300指数表现



数据来源：WIND，万联证券研究所  
数据截止日期：2018年04月23日

#### 相关研究

万联证券研究所 20170830\_公司点评报告  
\_AAA\_云铝股份(000807)点评报告  
万联证券研究所 20170329\_公司点评报告  
\_AAA\_东睦股份(600114)点评报告  
万联证券研究所 20170822\_公司点评报告  
\_AAA\_明泰铝业(601677)点评报告  
万联证券研究所 20170824\_公司点评报告  
\_AAA\_赣锋锂业(002460)点评报告

#### 分析师：宋江波

执业证书编号：S0270516070001  
电话：02160883490  
邮箱：songjb@wlzq.com.cn

#### 研究助理：程文祥

电话：021-60883481  
邮箱：chengwx@wlzq.com.cn

片等产品顺利和国内一线的智能手机厂商达成了合作。2017年公司对于电子部件生产线的硬件和软件系统进行了升级和改造：1) 启动了机器换人计划，进行工艺革新和流程再造以提升工艺竞争力；2) 将信息化生产管理系统由MES系统升级为IMS系统，进一步优化过程管理，实现全程可追溯性。针对高端装备业务的发展，公司在报告期内收购了湖南新天力科技有限公司67%的股份，进一步延伸了专用设备业务的产业布局，将业务拓展至锂电池新能源、3D玻璃和先进陶瓷等新兴业务领域。压电晶体产品的研发和生产在报告期内取得有效进展，形成了4英寸、6英寸LT、LN各种轴向晶体、晶片的量产能力，产品质量获得了国内外客户的认证，后续随着市场的逐步开拓，压电晶体业务有望成为公司重要的业绩增长点。

- **电子材料和专用设备双主线发展，需求前景广阔：**公司细分产品种类繁多，但是实际上主要分为电子材料和专用设备两类产品，而且两类产品互为支撑、协调发展，因此公司的业务结构较为明晰，发展主线十分明确。从公司各类产品的需求前景来看，各类业务板块均有较大的成长空间：1) 对于软磁材料，传统的LED照明、家用电器、通信电源等需求保持稳定，汽车电子、光伏新能源、手机快充、物联网等领域对软磁材料的需求高速增长，整体需求前景向好；2) 智能手机双摄像头的普及和多摄的推出，以及生物识别和视频监控的快速发展均有望带动蓝宝石的整体需求，另外，随着蓝宝石的工艺和技术不断突破和成本的逐步降低，医疗和激光等其他领域的应用市场也有望开启；3) 在物联网、智能手机、可穿戴设备行业需求的带动下，全球压电晶体需求稳步增长，但是现阶段日本由于其渠道和技术优势和占据了全球95%的市场份额。近年来，在国家产业政策扶持下，随着国内压电晶体厂商竞争力的提高，压电晶体的国产化替代进程加快，国内压电晶体行业有望迎来快速发展；4) 公司高端装备业务中的显示与半导体专用装备板块业务的布局，契合了近年来全球平板显示产和半导体等高端制造产能向大陆转移的趋势，增长前景可期。
- **盈利预测与投资建议：**预计公司2018 -2019年EPS为0.35元和0.51元，结合2018年4月24日收盘价9.74元，对应的PE为27.73和19.28倍，首次覆盖，我们给予“增持”评级。
- **风险因素：**消费电子下游需求不及预期；LED照明行业发展不及预期；国内半导体和显示面板行业投资不及预期

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

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。

## 证券分析师承诺

姓名：宋江波

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

## 信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可登录www.wlzq.cn万联研究栏目查询静默期安排。对于本公司持有比例超过已发行数量1%（不超过3%）的投资标的，将会在涉及的研究报告中进行有关的信息披露。

## 免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海 世纪大道1528号陆家嘴基金大厦603

电话：021-60883482 传真：021-60883484