

2018年07月04日

“材料+设备”战略优势凸显，业绩继续高速增长

买入 (维持)

证券分析师 谢恒

执业证号: S0600518020001

021-60199793

xieh@dwzq.com.cn

盈利预测预估值	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入 (百万元)	2,179	3,497	4,853	6,179
同比 (%)	28.8%	60.5%	38.8%	27.3%
净利润 (百万元)	157	311	460	617
同比 (%)	42.2%	98.5%	47.6%	34.2%
每股收益 (元/股)	0.16	0.31	0.46	0.62
P/E (倍)	43.58	21.96	14.87	11.08

公告: 公司公告 2018 年半年度业绩预告, 预计上半年实现归母净利润约为 1.56 亿-1.66 亿元, 同比增长 55%-65%; 其中第二季度实现归母净利润 7366 万-8371 万元, 同比增长 58.9%-80.6%。

投资要点

■ **蓝宝石产能快速释放, 装备取得突破, 业绩保持高速增长:** 公司二季度归母净利润同比增长 59%-81%, 延续一季度高速增长的态势, 主要得益于: 1) 下游 LED 芯片扩产, 蓝宝石衬底需求旺盛, 随着产能释放, 公司蓝宝石业务贡献利润同比大幅增长; 2) 受无线充电、服务器、汽车电子拉动, 公司高端磁材业务稳定增长; 3) 长晶、显示设备订单饱满, 湖南新天力并表; 4) 股权转让收益、政府补助等非经常性损益事项贡献 2672 万。

■ **“材料+装备”战略优势凸显, 产品竞争力遥遥领先:** 公司持续专注“材料+装备”的重要发展战略, 优势逐渐凸显。通过自制优质长晶设备, 配合先进的加工工艺, 成为业内少数能够量产 400Kg 蓝宝石晶体公司, 在成本、产能方面的市场竞争优势充分体现, 并且 600Kg 级产品也在开发中, 我们认为未来磁材、蓝宝石方面的成功经验有望复制到压电晶体领域。

■ **射频滤波器+半导体设备进展顺利, 国产替代打开新的成长空间:** 公司压电晶体业务进展顺利, 并且在体外引进 Saw 滤波器的封装线, 有望受益 5G 和载波聚合技术对射频滤波器需求的爆发。半导体设备方面, 公司切入晶圆制造核心设备 CMP, 样机即将进入验证环节, 有望受益大陆晶圆建厂潮。不论是射频滤波器还是半导体设备, 目前国产化率都不高, 掌握核心技术的国产厂商未来成长空间十分广阔。

■ **盈利预测与投资评级:** 预计 18-20 年公司净利润为 3.1、4.6、6.2 亿元, 实现 EPS 为 0.31、0.46、0.62 元, 对应 PE 为 21.96、14.87、11.08 倍, 基于公司近两年较快的业绩增长预期, 维持“买入”评级!

■ **风险提示:** 蓝宝石产能过剩; 压电晶体扩产进度缓慢; CMP 设备验证缓慢。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	6.86
一年最低/最高价	6.10/10.20
市净率(倍)	1.83
流通 A 股市值(百万元)	6836.44

基础数据

每股净资产(元)	4.62
资产负债率(%)	29.99
总股本(百万股)	996.57
流通 A 股(百万股)	996.57

相关研究

1、《天通股份 (600330): 材料和装备比肩齐飞, 多项业务卡位行业风口》2018-05-24

天通股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2017A	2018E	2019E	2020E		2017A	2018E	2019E	2020E
流动资产	2266	3351	3761	4908	营业收入	2179	3497	4853	6179
现金	834	753	920	938	减:营业成本	1657	2574	3499	4393
应收账款	581	1214	1277	1895	营业税金及附加	19	30	41	51
存货	557	1022	1124	1570	营业费用	61	100	128	172
其他流动资产	295	363	440	505	管理费用	254	358	482	590
非流动资产	3190	4522	5808	6895	财务费用	12	63	143	211
长期股权投资	323	376	429	485	资产减值损失	52	70	97	124
固定资产	1694	2854	3947	4881	加:投资净收益	15	23	25	26
在建工程	356	489	631	728	其他收益	0	0	0	0
无形资产	144	140	140	140	营业利润	176	325	488	664
其他非流动资产	672	663	661	662	加:营业外净收支	-2	19	21	20
资产总计	5456	7874	9570	11803	利润总额	174	344	509	685
流动负债	1309	3283	4524	6145	减:所得税费用	14	28	42	56
短期借款	471	2000	3000	4200	少数股东损益	3	5	8	11
应付账款	475	871	960	1339	归属母公司净利润	157	311	460	617
其他流动负债	363	412	565	606	EBIT	178	395	635	875
非流动负债	391	395	395	394	EBITDA	358	628	983	1347
长期借款	0	4	3	3					
其他非流动负债	391	391	391	391	重要财务与估值指标	2017A	2018E	2019E	2020E
负债合计	1701	3678	4919	6540	每股收益(元)	0.16	0.31	0.46	0.62
少数股东权益	27	32	40	51	每股净资产(元)	3.74	4.18	4.63	5.23
					发行在外股份(百万股)	830	997	997	997
归属母公司股东权益	3727	4163	4611	5212	ROIC(%)	3.6%	5.5%	7.3%	8.2%
负债和股东权益	5456	7874	9570	11803	ROE(%)	4.3%	7.5%	10.0%	11.9%
					毛利率(%)	24.0%	26.4%	27.9%	28.9%
					销售净利率(%)	7.2%	8.9%	9.5%	10.0%
					资产负债率(%)	31.2%	46.7%	51.4%	55.4%
					收入增长率(%)	28.8%	60.5%	38.8%	27.3%
					净利润增长率(%)	42.2%	98.5%	47.6%	34.2%
					P/E	43.58	21.96	14.87	11.08
					P/B	1.83	1.64	1.48	1.31
					EV/EBITDA	19.22	13.54	9.52	7.82

数据来源: 贝格数据, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。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,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5% 与 5% 之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15% 与-5% 之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15% 以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘-5% 与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

